

Quartalsfinanzbericht  
Januar bis September 2011

Q1–Q3

The EnBW logo consists of a horizontal orange line followed by the letters 'EnBW' in a bold, blue, sans-serif font.

EnBW

EnBW Energie  
Baden-Württemberg AG

# Auf einen Blick

## EnBW-Konzern

Mio. €	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010	Veränderung in %	01.01.– 31.12.2010
<b>Umsatz</b>				
Strom Erzeugung und Handel	4.022,8	3.554,8	13,2	4.817,0
Strom Netz und Vertrieb	7.908,7	7.618,5	3,8	10.192,7
Gas	1.269,3	1.258,9	0,8	1.788,1
Energie- und Umweltdienstleistungen	560,2	517,9	8,2	711,2
<b>Außenumsatz gesamt</b>	<b>13.761,0</b>	<b>12.950,1</b>	<b>6,3</b>	<b>17.509,0</b>
Adjusted EBITDA	1.952,6	2.268,1	-13,9	2.837,8
EBITDA	1.342,3	2.798,2	-52,0	3.279,8
Adjusted EBIT <sup>1</sup>	1.306,6	1.614,0	-19,0	1.930,6
EBIT <sup>1</sup>	651,8	1.910,3	-65,9	2.115,0
Adjusted Konzernüberschuss <sup>1, 2</sup>	653,6	903,6	-27,7	986,7
Konzernfehlbetrag/-überschuss <sup>1, 2</sup>	-551,9	1.245,4	-	1.169,4
Ergebnis je Aktie aus Konzernfehlbetrag/ -überschuss <sup>2</sup> in €	-2,26	5,10	-	4,79
Operating Cashflow	1.522,6	2.017,7	-24,5	2.560,9
Free Cashflow <sup>3</sup>	769,3	1.119,3	-31,3	1.060,1
Investitionen	926,0	1.628,7	-43,1	2.327,9

## Energieabsatz des EnBW-Konzerns

Mrd. kWh	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010	Veränderung in %	01.01.– 31.12.2010
Strom	116,9	109,9	6,4	146,9
Gas	42,8	37,7	13,5	53,6

## Mitarbeiter des EnBW-Konzerns<sup>4</sup>

Anzahl	30.09.2011	30.09.2010	Veränderung in %	31.12.2010
Mitarbeiter	21.195	20.852	1,6	20.952

<sup>1</sup> Die Zahlen vom 01.01.2010 bis 31.12.2010 wurden angepasst.

<sup>2</sup> Bezogen auf das auf die Aktionäre der EnBW AG entfallende Ergebnis.

<sup>3</sup> Free Cashflow vor Finanzierung.

<sup>4</sup> Anzahl der Mitarbeiter ohne Auszubildende und ohne ruhende Arbeitsverhältnisse. Der Begriff Mitarbeiter bezeichnet weibliche und männliche Beschäftigte.



Das Titelbild zeigt das Laufwasserkraftwerk Rheinfelden, das nach rund acht Jahren Bauzeit im September 2011 offiziell in Betrieb genommen wurde. Die Nutzung der Wasserkraft hat bei der EnBW Tradition und Zukunft. Bereits heute hat sie einen Anteil von rund 11% an unserer Stromerzeugung, da rund 70 Laufwasserkraftwerke kontinuierlich CO<sub>2</sub>-freien Strom produzieren. Das neu errichtete Kraftwerk in Rheinfelden ist das modernste seiner Art in Europa. Mit einer installierten Leistung von 100 Megawatt ist es viermal so leistungsstark wie das alte Kraftwerk und versorgt rechnerisch circa 170.000 Haushalte mit Ökostrom. Weitere Wasserkraftprojekte sind bereits in Planung oder Umsetzung.



# Wesentliche Finanzentwicklungen

- > Die veränderten energiepolitischen Rahmenbedingungen haben das Ergebnis auch im dritten Quartal belastet. Nach neun Monaten des Geschäftsjahres 2011 belief sich das Adjusted EBIT auf 1.306,6 Mio. €, nach 1.614,0 Mio. € im Vorjahr.
- > Außerordentliche Aufwendungen und Wertberichtigungen im neutralen Konzernergebnis führten im Berichtszeitraum zu einem Konzernfehlbetrag von 551,9 Mio. €. Der Adjusted Konzernüberschuss erreichte 653,6 Mio. €.
- > Die Investitionen beliefen sich in den ersten neun Monaten 2011 auf 926,0 Mio. €, nach 1.628,7 Mio. € im Vorjahreszeitraum. Rund 42% der gesamten Investitionen des EnBW-Konzerns entfielen auf Wachstumsprojekte und rund 17% wurden in den Ausbau der erneuerbaren Energien investiert.
- > Der Operating Cashflow verminderte sich gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 24,5% auf 1.522,6 Mio. €.
- > Die bereinigten Nettoschulden erhöhten sich im Wesentlichen aufgrund der Zuführungen zu Kernenergie Rückstellungen zum 30. September 2011 gegenüber dem Jahresultimo 2010 um 10,4% auf 8.982,4 Mio. €.

# Top-Themen Juli bis Oktober 2011

## Juli

### Ausstieg aus der Kernenergie beschlossen

Der Bundesrat hat dem stufenweisen Rückzug Deutschlands aus der Kernenergie bis zum Jahr 2022 zugestimmt. Die acht vom Moratorium betroffenen Kernkraftwerke werden nicht wieder angefahren. Den neun noch in Betrieb befindlichen Kernkraftwerken werden Daten zur spätesten Stilllegung zugeteilt.



### Vorreiterrolle an Strombörse in Leipzig

Als erster Übertragungsnetzbetreiber in Deutschland nimmt die EnBW Transportnetze AG den Handel am Terminmarkt der Strombörse European Energy Exchange AG (EEX) in Leipzig auf. Sie beschafft dort Strom, um Netzverluste auszugleichen. Diese entstehen beim Stromtransport und bei der Umspannung.

## August



### Letzte Neckarstaustufe ausgebaut

In Esslingen nimmt die EnBW Kraftwerke AG das neue Laufwasserkraftwerk in Betrieb. Es verfügt über eine installierte Leistung von 1,25 MW und wird künftig rechnerisch rund 4.500 Menschen mit CO<sub>2</sub>-freiem Strom versorgen. Die Betreiberin Neckar-AG, ein 82-prozentiges Tochterunternehmen der EnBW Kraftwerke AG, hat 5,2 Mio. € in die Anlage investiert.

### Neue 380.000-Volt-Schaltanlage eingeweiht

Die in knapp dreijähriger Bauzeit neu errichtete Schaltanlage im Umspannwerk Großgartach bildet künftig einen der wichtigsten Verknüpfungspunkte im Netz der EnBW Transportnetze AG. Teile der Stromtransite aus dem europaweiten Stromhandel und der Windkraft im Norden Deutschlands fließen künftig über dieses Umspannwerk.

## September

### Prototyp für Smart-Home-Lösungen vorgestellt

Auf der IFA in Berlin präsentieren EnBW und IBM erstmals einen Prototypen für ein ganzheitliches Smart-Home-Produkt mit offener Plattform. Dieser bietet die Möglichkeit, intelligente Lösungen der EnBW rund um das Thema Energie, wie Elektromobilität, mit Anwendungen von Partnern flexibel zu kombinieren.

### Wasserkraftwerk Rheinfelden offiziell in Betrieb genommen

Nach rund acht Jahren Bauzeit und einer Investition von 380 Mio. € erzeugt das neu errichtete Laufwasserkraftwerk in Rheinfelden nun Ökostrom für rechnerisch rund 170.000 Haushalte. Die neue Anlage hat eine installierte Leistung von 100 MW und ist damit viermal so leistungsstark wie das alte Kraftwerk.



## Oktober

### Kooperation beim Gaseinkauf unterzeichnet

Den Gaseinkauf zu bündeln und dadurch die Kosten zu optimieren ist das erklärte Ziel einer Kooperation zwischen der EnBW Vertrieb GmbH und fünf Stadtwerken aus Baden-Württemberg. Über die neue Plattform „espot“ soll ein anfängliches Volumen von rund 2 Mrd. kWh Gas im Jahr beschafft werden.



### Bürgerbeteiligung in Forbach und Leutkirch

In Forbach stellt die EnBW Kraftwerke AG den Bürgern den aktuellen Stand ihres Ausbaukonzepts für das geplante neue Pumpspeicherkraftwerk vor. Beim Projekt „Nachhaltige Stadt Leutkirch“ findet die Auftaktveranstaltung zur Bürgerbeteiligung statt. Beide Veranstaltungen finden große, positive Resonanz.



Hans-Peter Villis, Vorsitzender des Vorstands

## Brief an unsere Aktionäre

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,  
sehr geehrte Investoren und Freunde der EnBW,

das Jahr 2011 war für die Energiewirtschaft bisher sehr ereignisreich. Nach der Novellierung des Atomgesetzes haben sich die energiewirtschaftlichen Rahmenbedingungen erheblich verändert, die Energiewende bringt neue zusätzliche Herausforderungen mit sich. Vor diesem Hintergrund gilt das Hauptaugenmerk von Vorstand, Gremien und EnBW-Mitarbeitern der Sicherung der Wettbewerbsfähigkeit – und damit auch der Zukunftsfähigkeit des Unternehmens. Die EnBW will auch weiterhin – und in Zukunft verstärkt – die Energiewende aktiv mitgestalten. So fokussiert sie sich künftig auf ihre Kernkompetenzen und setzt ihr Maßnahmenpaket konsequent um.

Zum einen wird die EnBW ihre Position als CO<sub>2</sub>-armer Energieerzeuger sichern. Zudem werden wir uns verstärkt als Anbieter dezentraler Energielösungen am Markt etablieren. Einen Schwerpunkt bilden daher der weitere Ausbau und die Nutzung erneuerbarer Energien sowie dezentrale Erzeugungseinheiten und Energielösungen, insbesondere in Partnerschaften mit Kommunen und Stadtwerken.

Der weitere Ausbau erneuerbarer Energien erfordert in den kommenden Jahren erhebliche Investitionen. Zugleich wird unsere Ertragskraft jedoch durch die Auswirkungen der energiepolitischen Entscheidungen erheblich beeinträchtigt. Um unsere gute Bonität als wesentliche Voraussetzung für unsere Investitionsfähigkeit zu erhalten, haben wir ein umfassendes Maßnahmenpaket geschnürt: Vorgesehen ist unter anderem eine Erhöhung der Desinvestitionen für den Verkauf von nicht strategischen Beteiligungen sowie die Optimierung von Beteiligungshöhen um 0,5 Mrd. € auf 1,5 Mrd. €.

Darüber hinaus haben wir das bereits im Oktober 2010 angestoßene Effizienzprogramm „Fokus“ auf 750 Mio. € erhöht.

Erste Erfolge der Bonitätssicherung konnten bereits erzielt werden. So hat die EnBW Ende Oktober eine Hybridanleihe mit einem Volumen von 750 Mio. € erfolgreich am Kapitalmarkt platziert. Die Anleihe ist so ausgestaltet, dass sie von den Ratingagenturen bis zum ersten möglichen Rückzahlungszeitpunkt 2017 zur Hälfte als Eigenkapital anerkannt wird. Auch haben die Oberschwäbischen Elektrizitätswerke (OEW) zwischenzeitlich ihre grundsätzliche Bereitschaft bekundet, die EnBW mit weiterem Kapital zu unterstützen.

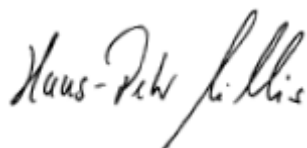
Im dritten Quartal 2011 verzeichnete der EnBW-Konzern eine stabile operative Geschäftsentwicklung. Gleichwohl belasten die veränderten energiepolitischen Rahmenbedingungen weiterhin die Ergebnissituation. In den ersten neun Monaten 2011 erwirtschaftete der EnBW-Konzern ein Adjusted EBIT in Höhe von 1.306,6 Mio. €. Dieser Wert liegt 19,0 % unter dem Niveau der entsprechenden Vorjahresperiode. Der Adjusted Konzernüberschuss, bezogen auf das auf die Aktionäre der EnBW AG entfallende Ergebnis, sank gegenüber dem Vorjahr um 27,7 % auf 653,6 Mio. €.

Das Geschäftsjahr 2011 ist auch durch hohe außerordentliche Belastungen geprägt. Neben den Effekten, die aus dem Gesetzespaket zur Energiewende resultieren, machten im dritten Quartal die Turbulenzen an den Finanzmärkten weitere Abschreibungen auf Beteiligungen und Wertpapiere notwendig. Insgesamt summierte sich der neutrale Konzernfehlbetrag in den ersten neun Monaten 2011 auf 1.205,5 Mio. €. Der auf Aktionäre der EnBW AG entfallende Konzernfehlbetrag gemäß Gewinn- und Verlustrechnung belief sich im Berichtszeitraum auf 551,9 Mio. €. Trotz der Rückführung von Finanzverbindlichkeiten erhöhten sich die bereinigten Nettoschulden durch den Anstieg der Kernenergie-rückstellungen gegenüber dem Jahresultimo 2010 um 10,4 % auf 8.982,4 Mio. €.

Das operative Ergebnis des EnBW-Konzerns wird 2011 im Vergleich zum Vorjahr um voraussichtlich 20 % bis 25 % sinken. Somit bleibt der Ausblick unverändert.

In dieser Situation ist es entscheidend, die Zukunftsfähigkeit des Unternehmens zu erhalten. Der Vorstand hat wie dargestellt in Abstimmung mit dem Aufsichtsrat die hierfür notwendigen Maßnahmen ergriffen. Wir werden diesen Weg konsequent fortsetzen und die Chancen, die in einer veränderten energiepolitischen Landschaft liegen, aktiv und entschlossen wahrnehmen.

Ihr



Hans-Peter Villis

Vorsitzender des Vorstands

Karlsruhe, im November 2011

# Die EnBW am Kapitalmarkt

Im Mittelpunkt der Kommunikation mit dem Kapitalmarkt steht weiterhin die Energiewende in Deutschland. Im Wesentlichen geht es um eine transparente Darstellung der Auswirkungen auf die EnBW sowie die vom Konzern initiierten Maßnahmen zur Bewältigung der aktuellen Herausforderungen. Ziel ist es, das Vertrauen der Kapitalmarktteilnehmer in die EnBW zu erhalten und weiter zu festigen.

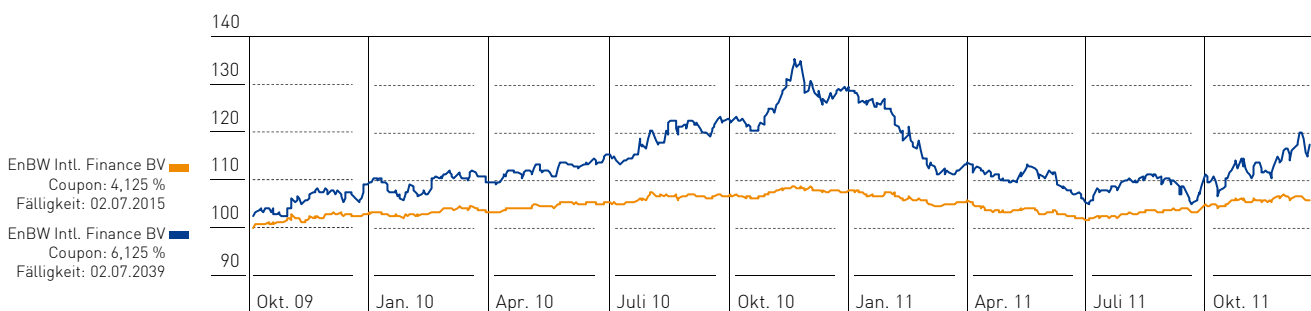
## Etablierter Emittent am Fremdkapitalmarkt

Die EnBW verfolgt das Ziel, ein A-Rating beizubehalten. Ein wichtiges Kriterium hierfür ist die Verschuldung des Unternehmens, die wir innerhalb einer angemessenen Bandbreite nach Maßgabe des dynamischen Verschuldungsgrads (bereinigte Nettoschulden zu Adjusted EBITDA) steuern. Die EnBW hat eine Bonitätsbewertung im A-Bereich bisher stets erreicht. Derzeit bestehen Ratingeinstufungen von Fitch (A-/Ausblick stabil), Moody's (A2/under review for downgrade) und Standard & Poor's (A-/Ausblick negativ). Die veränderten politischen Rahmenbedingungen, das daraus resultierende schwierige operative Marktumfeld sowie die kurz- bis mittelfristigen Auswirkungen auf die Ertragsituation der EnBW wirken belastend. Die EnBW hat daher ein umfangreiches Maßnahmenpaket beschlossen, um auch künftig den Bedingungen des A-Ratings zu entsprechen. Im Mittelpunkt stehen eine Fokussierung der Strategie, eine Anpassung des Investitionsvolumens, eine Ausweitung des Desinvestitionsprogramms sowie eine Aufstockung des Effizienzprogramms „Fokus“ und die Bewahrung der stabilen Finanzpolitik. Die EnBW wird ihre etablierte Position am Fremdkapitalmarkt nutzen, um entsprechende Finanzinstrumente zu platzieren. Zur Stärkung der Kapitalstruktur wurde deshalb im Oktober 2011 eine Hybridanleihe begeben, die von den Investoren positiv aufgenommen wurde. Das Zusammenspiel aller Maßnahmen sichert die Handlungs- und Zukunftsfähigkeit des EnBW-Konzerns unter dem Druck der aktuellen Herausforderungen.

## Entwicklung am Rentenmarkt und Entwicklung der EnBW-Anleihen

Die Sorge um die Haushalts- und Finanzstabilität einzelner Euro-Peripherieländer beeinflusste die Kursentwicklung von Staatsanleihen im Berichtszeitraum negativ. Im ersten Halbjahr 2011 stieg das Renditeniveau der im iBoxx € Utilities zusammengefassten Anleihen europäischer Energieversorgungsunternehmen kontinuierlich von 3,92% auf 4,24%. Im Zuge einer volatilen Entwicklung sank die Rendite dann am 5. September mit 3,78% auf den bisherigen Jahrestiefstand. Im weiteren Verlauf erhöhte sich das Renditeniveau bis zum 30. September wieder auf 4,1%. Auch die EnBW-Anleihen mussten in der ersten Jahreshälfte einen Anstieg der Rendite verbunden mit Kursverlusten hinnehmen. Zum Ende des dritten Quartals konnten sich die Notierungen der Anleihen wieder etwas erholen.

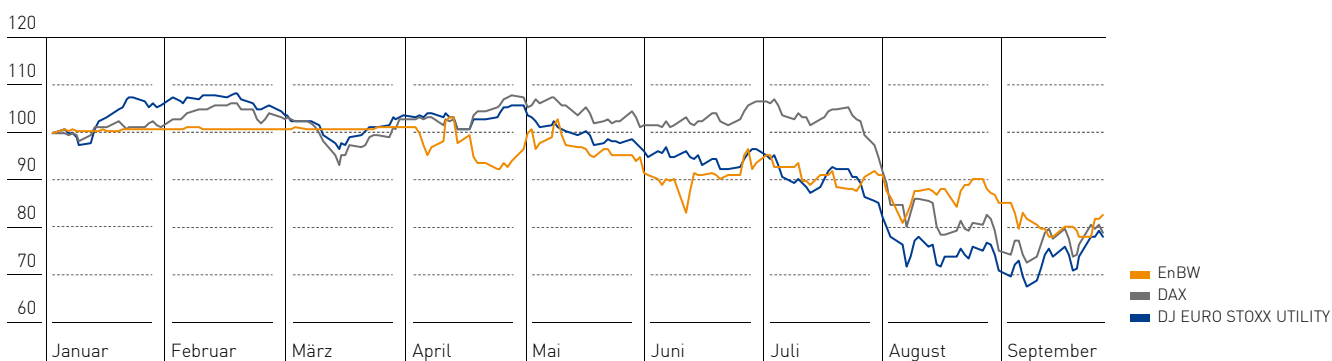
Performance der 2009 begebenen EnBW-Anleihen in %



## Entwicklung der EnBW-Aktie

Die Abschwächung der globalen Konjunktur, negative Konjunkturindikatoren der US-Wirtschaft und die Verschärfung der Staatsschuldenkrise im Euroraum führten ab August 2011 zu Kurseinbrüchen an den Handelsplätzen weltweit – so auch des deutschen Leitindex DAX. Zum Stichtag 30. September 2011 verbuchte der DAX mit 5.502,02 Punkten ein Minus von rund 20% im Vergleich zum Jahresende 2010 und von 32,6% im Vergleich zum bisherigen Jahreshöchststand am 2. Mai 2011. Die Notierung der EnBW-Aktie konnte sich dem allgemeinen Abwärtstrend nicht entziehen. Zudem führte der Beschluss der deutschen Bundesregierung zum Atomausstieg im Juli 2011 zu besonders ausgeprägten Kursverlusten bei den börsennotierten Energieversorgungsunternehmen in Deutschland. Der Schlusskurs der EnBW-Aktie lag am 30. September 2011 mit 33,81 € rund 17% unter dem Stand zum Jahresultimo 2010. Der Index DJ EURO STOXX UTILITY, der die Aktien führender europäischer Versorger umfasst, zeigte einen ähnlichen Kursverlauf. Der Index schloss zum Stichtag 30. September 2011 mit 262,04 Punkten, was einem deutlichen Rückgang um 22% gegenüber dem Jahresende 2010 entsprach.

Performance der EnBW-Aktie Januar bis September 2011 in %



## Aktionärsstruktur

Seit dem 13. April 2011 halten das Land Baden-Württemberg mittelbar über die NECKARPRI-Beteiligungsgesellschaft mbH sowie die OEW Energie-Beteiligungs GmbH jeweils 46,55% am Grundkapital der EnBW AG. Die Aktionärsstruktur der EnBW AG stellt sich mit Stand zum 30. September 2011 unverändert wie folgt dar:

### Aktionärsstruktur

NECKARPRI-Beteiligungsgesellschaft mbH	46,55 %
OEW Energie-Beteiligungs GmbH	46,55 %
Badische Energieaktionärs-Vereinigung	2,45 %
EnBW Energie Baden-Württemberg AG	2,30 %
Gemeindeelektrizitätsverband Schwarzwald-Donau	0,95 %
Neckar-Elektrizitätsverband	0,69 %
Streubesitz	0,40 %
Landeselektrizitätsverband Württemberg	0,11 %

## Im Dialog mit dem Kapitalmarkt

Das Vertrauen der Kapitalmarktteilnehmer in die EnBW zu sichern und zu stärken steht im Zentrum unserer Finanzkommunikation. Im dritten Quartal 2011 wurde der Dialog mit dem Kapitalmarkt vor allem durch eine internationale Roadshow Anfang September geprägt, die bei den Investoren auf positive Resonanz stieß. Wesentliche Themen der Gespräche mit rund 100 Investoren in Einzel- und Gruppengesprächen waren die aktuelle Unternehmens- und Branchensituation, die Veränderungen im Gesellschafterkreis sowie die Darstellung des Produkts Hybridanleihe und dessen Ausgestaltung. Die Roadshow fand in sechs Finanzmetropolen, namentlich London, Frankfurt, Zürich, Paris sowie Amsterdam und München, statt. Vor dem Hintergrund der aktuellen politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen haben wir auch im dritten Quartal in zahlreichen persönlichen Gesprächen mit Analysten und Investoren die aktuellen Ereignisse und die Konsequenzen für die Energiewirtschaft und die EnBW erörtert.

# Geschäftstätigkeit und Rahmenbedingungen

Die Sicherung unserer Position als CO<sub>2</sub>-armer Erzeuger und das verstärkte Angebot dezentraler Energiedienstleistungen sind zentrale Stoßrichtungen unserer fokussierten Konzernstrategie. Die Verlangsamung des Wachstums der Weltwirtschaft, die Schuldenkrisen in einzelnen europäischen Ländern sowie die Wiederaufnahme der Ölproduktion in Libyen führten zu einer deutlichen Abschwächung des Preisniveaus der Primärenergieträger im dritten Quartal 2011.

## Geschäftstätigkeit

Die EnBW ist als integriertes Energieversorgungsunternehmen entlang der gesamten Wertschöpfungskette aktiv und verfügt über ein breites Geschäftsportfolio. Im Bereich Strom ist das Unternehmen in den beiden Geschäftsfeldern Strom Erzeugung und Handel sowie Strom Netz und Vertrieb tätig. Die Aktivitäten des Geschäftsfelds Gas erstrecken sich derzeit auf die Bereiche Mid- und Downstream. Im Geschäftsfeld Energie- und Umweltdienstleistungen bietet die EnBW netz- und energienahe Dienstleistungen, thermische und nicht thermische Entsorgung sowie Wasserversorgung an. Das Contracting stellt den größten Teil der energienahen Dienstleistungen dar und deckt die gesamte Wertschöpfungskette von der ersten Bedarfsanalyse bis hin zur Betriebsführung ab. Zusätzlich zu Energieanlagen und Heiz(kraft)werken umfasst dies auch die Medieninfrastruktur. Die Ergebnissituation des Konzerns wird entscheidend vom Geschäftsfeld Strom Erzeugung und Handel bestimmt.

### Heterogene Marktstrukturen

Mit unseren vier Geschäftsfeldern sind wir auf drei unterschiedlichen Märkten tätig. Auf den Großhandelsmärkten agiert die EnBW in der Stromerzeugung, bei der Beschaffung von Primärenergieträgern und CO<sub>2</sub>-Zertifikaten sowie im Stromhandel. Effizienz und Flexibilität des Erzeugungs- und Beschaffungsportfolios sind wesentliche Erfolgsfaktoren auf den wettbewerbsintensiven Großhandelsmärkten. Das Marktumfeld der regulierten Märkte ist geprägt von politischen, gesetzlichen und regulatorischen Vorgaben. Dies gilt für unsere Netze und für die erneuerbaren Energien, insbesondere für Wind, Biomasse und Fotovoltaik. Auf den Endkundenmärkten berät und versorgt der EnBW-Konzern insgesamt rund sechs Millionen Geschäfts- und Privatkunden. Das angestammte Vertriebsgeschäft eines Energieversorgungsunternehmens wird bei der EnBW durch kundenorientierte Energieberatung und Dienstleistungen rund um die effiziente Nutzung von Energie erweitert.

### Unternehmensstrategie

Der EnBW-Konzern ist das drittgrößte Energieversorgungsunternehmen in Deutschland und zählt zu den Top 10 in Europa. Diese Position unter den größten Vertretern der Branche wollen wir langfristig festigen und ausbauen.

Die branchenspezifischen Rahmenbedingungen im Jahr 2011 erfordern eine Fokussierung der Konzernstrategie und eine Anpassung des Geschäftsportfolios auf zwei zentrale Stoßrichtungen: Die EnBW wird ihre Position als CO<sub>2</sub>-armer Erzeuger sichern und sich verstärkt als Anbieter dezentraler Energielösungen am Markt etablieren. Zu den Schwerpunkten zählt die Entwicklung erneuerbarer Energien in Form zentraler und dezentraler Erzeugungseinheiten. Wesentliche Bedeutung kommt dabei der regionalen Zusammenarbeit mit Städten und Kommunen zu. Nach den Ereignissen in Japan und dem daraus resultierenden dreimonatigen Moratorium zur Laufzeitverlängerung für Kernkraftwerke im März wurde das bereits zu Jahresbeginn 2011 beschlossene Maßnahmenpaket zur Sicherung der Zukunfts- und Handlungsfähigkeit der EnBW überarbeitet. Im Juli 2011 folgte der Beschluss des Bundesrats zu den Gesetzesänderungen im Zusammenhang mit der Energiewende und somit der Ausstieg Deutschlands aus der Kernenergie. Dies ist mit weiteren erheblichen Ergebnisbelastungen für die EnBW verbunden. In der Folge schärfte die EnBW ihr Maßnahmenpaket nochmals, um die finanzielle Stabilität und Zukunftsfähig-

keit des Unternehmens zu sichern. Zentrales Bestreben der EnBW ist der Erhalt einer guten Bonität. Neben einer Reduzierung des Bruttoinvestitionsvolumens weitet die EnBW ihr Desinvestitionsprogramm für den Zeitraum 2011 bis 2013 aus. Vorgesehen ist eine Erhöhung der Desinvestitionen für den Verkauf von nicht strategischen Beteiligungen sowie die Optimierung von Beteiligungshöhen um 0,5 Mrd. € auf 1,5 Mrd. €. Das gesamte Desinvestitionsvolumen erhöht sich somit auf 2,3 Mrd. €. Außerdem wird das Effizienzprogramm „Fokus“ von ursprünglich 300 Mio. € ausgeweitet und soll zu einer nachhaltigen Verbesserung des EBIT von jährlich 750 Mio. € führen. Die Maßnahmen hierzu werden bis Ende 2014 vollständig entwickelt sein und danach ihre volle Ergebnisentlastung entfalten.

## Wirtschaftliche Rahmenbedingungen

Verschiedene externe Faktoren beeinflussen den Geschäftsverlauf der EnBW. Maßgeblich wirken die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die Preisentwicklung an den Märkten für Strom, Brennstoffe und CO<sub>2</sub>-Zertifikate sowie die politischen und regulatorischen Entscheidungen auf die Unternehmensentwicklung der EnBW ein.

### Gesamtwirtschaftliche Situation

Die Weltwirtschaft befindet sich derzeit in einer kritischen Phase. Der Internationale Währungsfonds (IWF) korrigierte seine Schätzung zum globalen Wirtschaftswachstum für 2011 von 4,3% im Juni dieses Jahres auf 4,0% im September. Die Wachstumsverlangsamung resultiert laut IWF aus dem negativen Konjunkturverlauf in den USA und der Schuldenkrise in einigen Euroländern. Das Wachstumsmuster stellt sich in den einzelnen Ländern und Regionen weiterhin uneinheitlich dar. Neben ungelösten strukturellen Problemen belasteten zusätzlich verheerende Ereignisse wie das Erdbeben in Japan und die Unruhen in ölproduzierenden Ländern die Weltwirtschaft. Diese Unsicherheiten führten zu Turbulenzen auf den globalen Finanzmärkten. Die meisten Schwellen- und Entwicklungsländer verzeichnen allerdings weiterhin ein starkes Wachstum. In den Industriestaaten haben hingegen einige Volkswirtschaften anhaltend mit einer hohen Arbeitslosigkeit und strukturellen Problemen zu kämpfen. Die Europäische Kommission schätzt das Wachstum der Wirtschaft im Euroraum für das zweite Quartal 2011 auf 1,6% im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Zudem nimmt der Inflationsdruck zu. Die jährliche Inflationsrate in der EU erreichte im Juli 2011 2,9%, gegenüber 2,1% im Juli 2010. Die Teuerungsrate liegt damit 0,4 Prozentpunkte über dem Zielkorridor der europäischen Geldpolitik. Für die tschechische Wirtschaft prognostiziert der IWF eine Wachstumsrate von 2,0% im laufenden Jahr. Weiterhin expansiv verläuft die Wirtschaftsentwicklung in der Türkei, wo der IWF für 2011 mit einem Plus der Wirtschaftsleistung von 6,6% rechnet.

Die Dynamik der deutschen Wirtschaft hat sich gemäß den Angaben des Statistischen Bundesamts deutlich abgekühlt: Im zweiten Quartal 2011 lag das Bruttoinlandsprodukt (BIP) nur noch um 0,1% höher als im Vorquartal. Das Ergebnis für das erste Quartal 2011 wurde auf +1,3% leicht nach unten korrigiert. Laut der Herbstgrundlinien 2011 des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung (DIW) wächst die deutsche Wirtschaft im zweiten Halbjahr deutlich schwächer als zuvor erwartet. Vor allem dank eines kräftigen Zuwachses im ersten Halbjahr 2011 nimmt die deutsche Wirtschaftsleistung in diesem Jahr deshalb voraussichtlich noch um 2,8% gegenüber dem Vorjahr zu.

Der Gasverbrauch in den ersten sechs Monaten 2011 wurde durch die milden Witterungsverhältnisse deutlich gedämpft. Nach Meldungen des Bundesverbands der Energie- und Wasserwirtschaft (BDEW) sank der Erdgasverbrauch im ersten Halbjahr 2011 um über 10% verglichen mit dem Vorjahreszeitraum (2011: 468 Mrd. kWh/2010: 522 Mrd. kWh). Der Stromverbrauch blieb laut BDEW mit 257 Mrd. kWh auf dem Niveau des ersten Halbjahres 2010.

### Marktsituation Primärenergieträger, CO<sub>2</sub>-Zertifikate und Strom

Im Fokus der Handelsaktivitäten der EnBW steht die Reduzierung der Unsicherheiten für die Erzeugungsmarge. Diese Unsicherheiten können aus Preisentwicklungen von Primärenergieträgern, CO<sub>2</sub>-Zertifikaten und Strom auf den Großhandelsmärkten entstehen. Die für die Stromerzeugung erforderlichen Mengen an Primärenergieträgern und CO<sub>2</sub>-Zertifikaten werden dazu auf dem Terminmarkt im Voraus beschafft. Zeitgleich wird die geplante Stromproduktion veräußert. Die Kosten und Erlöse der ersten neun Monate 2011 sind maßgeblich auf die Konditionen der in den Jahren zuvor abgeschlossenen Lieferverträge zurückzuführen. Die Ergebnisse der Folgeperioden werden von der für die ersten neun Monate 2011 dargestellten Preisentwicklung auf dem Terminmarkt beeinflusst. Ein entsprechender Zusammenhang gilt für die vertriebsseitig am Terminmarkt erworbenen Strommengen.

**Ölmarkt:** Die Protestbewegungen in mehreren Staaten Nordafrikas und des Nahen Ostens sowie der Bürgerkrieg in Libyen mit seinen signifikanten Produktionsausfällen führten bis Anfang April zu einem Anstieg der Ölpreise. Mit der Abschwächung des Optimismus zur konjunkturellen Entwicklung und der Verschärfung der Schuldenkrise in einigen europäischen Ländern fand Anfang Mai eine deutliche Korrektur der Ölpreise statt. Dieser Preisrückgang hielt – bei stark ausgeprägter Volatilität – bis Ende September an. Im dritten Quartal 2011 stieg der Brent-Preis ausgehend von einem Frontmonatspreis von 111,77 US-\$/bbl am 1. Juli innerhalb einer Handelswoche auf ein Niveau von 118 US-\$/bbl. Anfang August führten negative Konjunkturindikatoren für die USA sowie die Herabstufung des US-Ratings durch die Ratingagentur Standard & Poor's zu einem starken Rückgang der weltweiten Aktienmärkte. Der Brent-Preis fiel in Erwartung einer weiteren Abkühlung der weltweiten Konjunktur und einem damit verbundenen gedämpften Ölnachfragewachstum ebenfalls. Die Erwartung einer Rezession im Euroraum, die sich abzeichnende Abschwächung des chinesischen Ölnachfragewachstums sowie eine wider Erwarten schnelle Wiederaufnahme der libyschen Ölproduktion führten zum Ende des dritten Quartals zu einem weiteren Rückgang der Ölnotierungen. Im September lag der Ölpreis für kurzfristige Lieferungen durchschnittlich bei 112,09 US-\$/bbl.

**Kohlemarkt:** Das durchschnittliche Preisniveau auf den Terminmärkten für Kohlelieferungen in den ARA-Raum (Amsterdam, Rotterdam, Antwerpen) lag wie im Vorquartal auch im dritten Quartal 2011 deutlich über dem des Vorjahreszeitraums. Nach dem zunächst volatilen Verlauf der Preiskurve für Lieferungen im Jahr 2012 (Frontjahr) im ersten Quartal folgte ab Mitte März ein Anstieg der Notierungen. Der Atomausstieg Deutschlands und die einhergehende Erwartung einer wachsenden Nachfrage der europäischen Marktteilnehmer wirkten preistreibend. Die erhöhte Importnachfrage Chinas kompensierte die Mindereinfuhren Japans. Im dritten Quartal 2011 war die Entwicklung der Terminpreise durch eine Seitwärtsbewegung zwischen 125 und 130 US-\$/t gekennzeichnet. Ende September sank das Preisniveau aufgrund der Eintrübung der globalen Konjunkturaussichten und der Unsicherheiten hinsichtlich der europäischen Schuldenkrise geringfügig. Zudem gewann der US-Dollar zuletzt wieder deutlich an Wert gegenüber dem Euro.

Preisentwicklung auf den Öl- und Kohlemärkten	Durchschnitt Q3/2011	Durchschnitt Q3/2010	Durchschnitt 2010
Rohöl (Brent) Frontmonat (Tagesquotes in US-\$/bbl)	112,09	76,96	80,34
Rohöl (Brent) Jahrespreis 2012 (Tagesquotes in US-\$/bbl)	110,05	84,14	86,68
Kohle – API #2 Jahrespreis 2012 in US-\$/t	127,33	105,23	106,32

**Gasmarkt:** Die Basis der Gasversorgung in Deutschland wird von langfristigen Gasimportverträgen gebildet. Die Preise orientieren sich dabei im Wesentlichen zeitversetzt um rund sechs Monate an der Entwicklung der Notierungen für Öl. Im Zuge der 2010 gestiegenen Ölpreise zog auch der monatliche Grenzübergangspreisindex für Erdgas des Bundesamts für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) wieder an. Er notierte im August 2011 bei 27,50 €/MWh.

Eine weitere wichtige Bezugsquelle für Erdgas stellen Großhandelsmärkte dar, wie beispielsweise die niederländische Title Transfer Facility (TTF) und der Handlungspunkt des Marktgebiets NetConnect Germany (NCG). Der kalte Winter war maßgebend für ein hohes Spotpreisniveau zu Jahresbeginn 2011, gefolgt von einer geringfügig rückläufigen Preisbewegung bis August 2011 aufgrund einer guten Versorgungslage. Die Terminmarktpreise blieben dagegen weitgehend stabil. Unruhen in Nordafrika und im Nahen Osten sowie der steigende Ölpreis führten Ende Februar zu einem erneuten Preisanstieg. Die Ereignisse in Japan im März dieses Jahres und die Annahme des Marktes, dass sich künftig die Gasnachfrage dort erhöht und somit eine Verknappung der LNG-Mengen (verflüssigtes Erdgas) für Europa einsetzen könnte, wirkten zudem preistreibend. Mit Beginn der Sommersaison zum 1. April 2011 sank das Preisniveau etwas ab. Der von der Bundesregierung beschlossene Atomausstieg Deutschlands sorgte anschließend insbesondere am Terminmarkt für weitere Preissteigerungen. Der Spotmarktpreis gab Anfang August mit steigenden Füllbeständen der Gasspeicher nach. Mit Bekanntgabe der Wartung einiger LNG-Verladeanlagen in Katar zogen die Spotpreisnotierungen jedoch wieder an, bevor es zum Ende des Gaswirtschaftsjahres am 30. September zu einem deutlichen Preissturz kam. In den ersten Tagen des neuen Gaswirtschaftsjahres erholten sich die Notierungen jedoch wieder. Im Durchschnitt lag der Spotmarktpreis im dritten Quartal 2011 mit 22,24 €/MWh um 3,39 €/MWh oder 18% über dem Niveau des vergleichbaren Vorjahreszeitraums. Der Preis für Lieferungen im Jahr 2012 verzeichnete im dritten Quartal eine Seitwärtsbewegung. Er notierte durchschnittlich bei 27,32 €/MWh und damit 23% höher als im Vorjahr.

Entwicklung der Preise für Erdgas am TTF (niederländischer Großhandelsmarkt) in €/MWh	Durchschnitt Q3/2011	Durchschnitt Q3/2010	Durchschnitt 2010
Spot	22,24	18,85	17,38
Lieferung 2012	27,32	22,22	21,12

**CO<sub>2</sub>-Zertifikate:** Im Rahmen des europäischen Emissionshandels müssen für die CO<sub>2</sub>-Emissionen aus Kraftwerken Emissionszertifikate in entsprechender Höhe nachgewiesen werden. Die Preise für Emissionszertifikate (EU Allowance – EUA) mit Lieferung im Dezember 2011 (EUA-11) blieben im Januar 2011 zunächst stabil bei rund 15 €/t CO<sub>2</sub>, trotz eines Rekordniveaus der Ausschüttungen von Certified Emission Reduction-(CER-)Zertifikaten. Hintergrund waren für diesen Zeitraum unüblich niedrige Verkaufsvolumina durch Industrie und Kleinunternehmen aufgrund der vorübergehenden Schließung der EU-Register und der Aussetzung des CO<sub>2</sub>-Spot Handels nach einem Hackerangriff und EUA-Diebstählen. Steigende Gaspreise und damit erhöhte Fuel-Switch-Kosten führten ab Mitte Februar zu einem kontinuierlichen Anstieg der EUA-11-Preise. Die Entwicklungen nach den Ereignissen in Japan im März 2011 und der Beschluss der Bundesregierung über die Rücknahme der Laufzeitverlängerung für deutsche Kernkraftwerke trieben zunächst die Preise für Emissionszertifikate. Im Juni war die Preisentwicklung trotz relativ stabiler Fundamentalfaktoren dann von einem Abwärtstrend gekennzeichnet, der sich im dritten Quartal fortsetzte. Auslöser für den Preisrückgang waren politische Entscheidungen: geplante EUA-Auktionen mit einem Volumen von 300 Mio. EUAs für die dritte Handelsperiode ab dem vierten Quartal 2011, der Entwurf der Effizienzverordnung der EU, die die künftigen Emissionen reduzieren wird, sowie eine Vertagung der Entscheidung über eine Anhebung des Minderungsziels für den CO<sub>2</sub>-Ausstoß für 2020 von 20% auf 30%. Darüber hinaus belasten eine kritische Wirtschaftslage der EU sowie der USA und die Meldungen über eine Abschwächung der Weltwirtschaft die globalen Aktienmärkte und damit auch den europäischen Emissionshandel.

Das Preisniveau der Emissionszertifikate lag im dritten Quartal 2011 unter dem des zweiten Quartals. Der EUA-11-Preis schwankte zwischen 10,50 und 13,56 €/t CO<sub>2</sub>. Das Handelsvolumen im dritten Quartal 2011 für EUAs lag mit 1,641 Mrd. t CO<sub>2</sub> jedoch deutlich über dem Niveau des entsprechenden Vorjahreszeitraums von 1,031 Mrd. t CO<sub>2</sub>. Der Preis für CER-11-Zertifikate bewegte sich innerhalb einer Spanne von 7,54 und 10,01 €/t CO<sub>2</sub>. Der Preisverlauf folgte im Berichtszeitraum weitgehend parallel der Entwicklung der EUA-11-Zertifikate. Grundsätzlich liegt das Preisniveau der CER-11-Zertifikate jedoch niedriger, begründet durch ihre eingeschränkte Einsetzbarkeit im EU-Emissionshandelssystem. Der Spread zwischen EUA-11- und CER-11-Zertifikaten reduzierte sich im dritten Quartal zunehmend. Hintergrund sind überdurchschnittlich hohe CER-Ausschüttungsmengen und der stärkere Preisverfall bei EUA-Zertifikaten.

Entwicklung der Preise für Emissionszertifikate/Tagesquotas in €/t CO <sub>2</sub>	Durchschnitt Q3/2011	Durchschnitt Q3/2010	Durchschnitt 2010
EUA-11	12,26	15,13	14,82
CER-11	9,01	12,42	12,12

**Großhandelsmarkt Strom:** Der durchschnittliche Preis für sofortige Stromlieferungen (Grundlastprodukt Base) am Spotmarkt der European Energy Exchange (EEX) lag im dritten Quartal 2011 mit 49,17 €/MWh rund 5 €/MWh oder 12% über dem Vorjahreswert. Hintergrund ist vor allem die im Vergleich zum Vorjahr verringerte Kraftwerkskapazität aufgrund der Rücknahme der Laufzeitverlängerung. Außerdem wirkten höhere Brennstoffpreise im Vorjahresvergleich preistreibend, die nicht durch den Wertgewinn des Euro gegenüber dem Dollar kompensiert wurden. Jedoch lag das Preisniveau 8% niedriger im Vergleich zum Durchschnittspreis des zweiten Quartals 2011. Ein Grund hierfür war die verbesserte Kraftwerksverfügbarkeit bei der Kernenergie. Insgesamt stellt sich das Preisniveau für die ersten neun Monate 2011 mit 51,53 €/MWh rund 22% oder 9 €/MWh höher dar als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Auf dem Terminmarkt der EEX erhöhte sich der Durchschnittspreis für Lieferungen im Jahr 2012 im dritten Quartal 2011 im Vergleich zum Vorjahresquartal um rund 9% (Grundlastprodukt Base) auf 57,43 €/MWh. Damit lag das Niveau nur etwas unter dem des Vorquartals. Insgesamt verlief die Preisentwicklung auf dem Terminmarkt im dritten Quartal 2011 seitwärts. Preisenkend wirkte die Aussicht auf eine mögliche Eintrübung der deutschen Konjunktur im Zuge der Abkühlung der globalen Wirtschaft. Preissteigernde Tendenzen ergaben sich aus den Diskussionen über eine engere Versorgungslage in den Wintermonaten aufgrund der verringerten Kraftwerkskapazitäten. Der Durchschnittspreis in den ersten neun Monaten 2011 für Stromlieferungen im Jahr 2012 stieg gegenüber dem Vorjahr um rund 7% auf 56,69 €/MWh an.

Entwicklung der Preise für Strom (EEX) Grundlastprodukt Base in €/MWh	Durchschnitt Q3/2011	Durchschnitt Q3/2010	Durchschnitt 2010
Spot	49,17	43,81	44,49
Lieferung 2012	57,43	52,72	52,57

**Preise für Privat- und Industriekunden:** Nach Erhebungen des Statistischen Amtes der Europäischen Union (Eurostat) sind die Strompreise für Privatkunden im zweiten Halbjahr 2011 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 6,3% gestiegen. Der Anstieg geht fast vollständig auf gestiegene Steuern und Abgaben zurück. Beim Strom für Industriekunden errechnet Eurostat eine Preissteigerung von 4,9%. Hier wird ein Rückgang der Nettopreise von gestiegenen Steuern und Abgaben sogar überkompensiert.

## Politische Rahmenbedingungen

**Energieeffizienz:** Die EU-Kommission hat im Sommer 2011 ihren Entwurf einer Energieeffizienzrichtlinie eingebracht, der derzeit im Parlament verhandelt wird. Eine Verabschiedung ist jedoch frühestens 2012 zu erwarten. Ein weiterer Schwerpunkt der momentanen EU-Gesetzgebungsaktivitäten liegt in der Regelung von Finanztransaktionen, die auch Auswirkungen auf den Energiehandel haben können.

### Energiepolitik in Deutschland

**Energiewende:** Die Gesetzesanpassungen in Zusammenhang mit der Energiewende, insbesondere des Atomgesetzes, des Energiewirtschaftsgesetzes, des Erneuerbare-Energien-Gesetzes und des Netzausbaubeschleunigungsgesetzes, sind Anfang Juli 2011 vom Bundesrat beschlossen worden. Das CCS-Gesetz, im Juli vom Bundestag beschlossen, ist im September im Bundesrat vorläufig gescheitert. Weitere Gesetzgebungsverfahren, insbesondere im Hinblick auf Netzausbau und -ertüchtigung, werden derzeit im Rahmen einer Netzplattform im Bundeswirtschaftsministerium diskutiert.

**Windenergie:** Die Landesregierung Baden-Württemberg hat ein Landesplanungsgesetz beschlossen, das eine vorrangige Ausweisung von Gebieten zur Errichtung von Windenergieanlagen vorsieht. Eine Verabschiedung im Landtag ist noch 2011 möglich.

### Regulierung der Strom- und Gasmärkte

**Anreizregulierung:** Am 28. Juni 2011 hat der Bundesgerichtshof (BGH) über die Rechtsbeschwerde der EnBW Regional AG bezüglich der Festlegung der Erlösobergrenze gemäß der Anreizregulierungsverordnung für die erste Regulierungsperiode (2009 bis 2012 für Gasnetze beziehungsweise 2009 bis 2013 für Stromnetze) entschieden. In allen wesentlichen Streitpunkten fiel die Entscheidung zugunsten der EnBW aus. Die vom BGH entschiedenen Punkte wirken sich auf alle Netzgesellschaften des EnBW-Konzerns aus. Zur Umsetzung des Urteils hat die Bundesnetzagentur den EnBW-Netzgesellschaften im September entsprechende Vergleichsangebote unterbreitet, die von den Gesellschaften angenommen wurden. Die Vergleichsangebote sehen vor, dass die Netzbetreiber die Differenz aus den in den Jahren 2009 bis 2011 zu niedrig beschiedenen Erlösobergrenzen über die Netzentgelte ab 2012 vereinnahmen dürfen. Dies kann wahlweise in einem Zeitraum von ein bis sechs Jahren (Gas) beziehungsweise von ein bis sieben Jahren (Strom) geschehen.

**Reduzierung der Marktgebiete:** Schneller als vom Gesetzgeber im Rahmen der Gasnetz Zugangsverordnung (GasNZV) im September 2010 vorgegeben, reduzierte sich die Anzahl der deutschen Marktgebiete zum Start des Gaswirtschaftsjahres 2011/2012 am 1. Oktober 2011 auf zwei Gebiete. Ursprünglich war dieser Schritt erst für 2013 vorgesehen. In den beiden verbleibenden Marktgebieten Gaspool und NetConnect Germany gehen alle vorherigen Marktgebiete auf. Sie umfassen sowohl die Gasqualität L-Gas als auch H-Gas. Es besteht für Marktteilnehmer die Möglichkeit, an den beiden virtuellen Handelspunkten beide Gasqualitäten zu handeln.

# Unternehmenssituation des EnBW-Konzerns

Der EnBW-Konzern verzeichnete im dritten Quartal 2011 eine stabile operative Geschäftsentwicklung. Das Ergebnis der gesamten Berichtsperiode ist aber durch die Kernbrennstoffsteuer und das Moratorium negativ beeinflusst. Die veränderten energiepolitischen Rahmenbedingungen belasten das neutrale Ergebnis der ersten neun Monate deutlich. Zudem machen die durch die Euro-Schuldenkrise ausgelösten Turbulenzen an den Finanzmärkten Abschreibungen auf Beteiligungen und Wertpapiere notwendig.

## Ertragslage

### Absatz und Umsatz

Stromabsatz des EnBW- Konzerns in Mrd. kWh	Erzeugung und Handel		Netz und Vertrieb		Gesamt	
	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010
Privatkunden (B2C)	0,0	0,0	13,6	14,7	13,6	14,7
Industrie und Weiterverteiler (B2B)	3,2	2,3	34,4	33,4	37,6	35,7
Handel	55,5	50,0	10,2	9,5	65,7	59,5
<b>Gesamt</b>	<b>58,7</b>	<b>52,3</b>	<b>58,2</b>	<b>57,6</b>	<b>116,9</b>	<b>109,9</b>

Der Stromabsatz des EnBW-Konzerns summiert sich in den ersten neun Monaten 2011 auf 116,9 Mrd. kWh. Der Zuwachs um 6,4% gegenüber dem Vorjahr ist vor allem auf die um 10,4% gestiegenen Handelsaktivitäten zurückzuführen. Bereinigt um Konsolidierungseffekte stieg der Absatz um 4,5%. Der Stromabsatz an Privatkunden liegt mit 13,6 Mrd. kWh unter dem Niveau des Vorjahres von 14,7 Mrd. kWh. Positive Effekte aus der Änderung des Konsolidierungskreises wurden durch den intensiveren Wettbewerb und im Vergleich zum Vorjahr mildere Temperaturen im ersten Quartal 2011 überkompensiert. Der Absatz an Industriekunden erhöhte sich hingegen konsolidierungsbedingt um 5,3% und erreichte im Berichtszeitraum 37,6 Mrd. kWh.

Gasabsatz des EnBW-Konzerns in Mrd. kWh	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010	Veränderung in %	01.01.– 31.12.2010
Privatkunden (B2C)	5,4	8,2	-34,1	11,8
Industrie und Weiterverteiler (B2B)	31,0	29,5	5,1	41,8
Handel	6,4	0,0	-	0,0
<b>Gesamt</b>	<b>42,8</b>	<b>37,7</b>	<b>13,5</b>	<b>53,6</b>

In den ersten neun Monaten 2011 lag der Gasabsatz des EnBW-Konzerns mit 42,8 Mrd. kWh über dem Niveau des Vorjahres von 37,7 Mrd. kWh. Konsolidierungsbereinigt stieg der Gasabsatz um 23,0%. Der erhöhte Absatz resultiert hauptsächlich aus den gestiegenen Handelsaktivitäten des Konzerns. Bei den Privatkunden ging der Absatz um 2,8 Mrd. kWh auf 5,4 Mrd. kWh deutlich zurück. Ein erheblicher Teil dieser Absatzminderung resultiert aus der Veräußerung der GESO Beteiligungs- und Beratungs-AG (GESO) und ihrer Tochterunternehmen im ersten Quartal 2010. Im Jahresvergleich höhere Temperaturen sowie ein intensiver Wettbewerb beeinflussten

die Absatzentwicklung bei den Privatkunden zusätzlich negativ. Im Bereich der Industriekunden konnte der Absatz trotz des Verkaufs der GESO und des milderen Winters um 5,1% auf 31,0 Mrd. kWh im Berichtszeitraum gesteigert werden.

Außenumsatz des EnBW-Konzerns nach Geschäftsfeldern in Mio. € <sup>1</sup>	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010	Veränderung in %	01.01.– 31.12.2010
Strom Erzeugung und Handel	4.022,8	3.554,8	13,2	4.817,0
Strom Netz und Vertrieb	7.908,7	7.618,5	3,8	10.192,7
Gas	1.269,3	1.258,9	0,8	1.788,1
Energie- und Umweltdienstleistungen	560,2	517,9	8,2	711,2
<b>Gesamt</b>	<b>13.761,0</b>	<b>12.950,1</b>	<b>6,3</b>	<b>17.509,0</b>

<sup>1</sup> Nach Abzug von Strom- und Erdgassteuer.

In der Berichtsperiode belief sich der Außenumsatz des EnBW-Konzerns inklusive Strom- und Erdgassteuer auf 14.468,3 Mio. €. Nach Abzug von Strom- und Erdgassteuer erreichte er 13.761,0 Mio. €, ein Zuwachs um 6,3% im Vergleich zum Vorjahr. Bereinigt um Konsolidierungseffekte legte der Außenumsatz um 5,3% zu.

**Strom Erzeugung und Handel:** Das Geschäftsfeld Strom Erzeugung und Handel verbuchte im Berichtszeitraum ein Umsatzplus von 13,2% auf 4.022,8 Mio. € gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode. Um Konsolidierungseffekte bereinigt ergibt sich ein Plus von 14,3%. Grund für den Anstieg waren im Wesentlichen positive Mengeneffekte. Bezogen auf den Gesamtumsatz des Konzerns erhöhte sich der Umsatzanteil des Geschäftsfelds auf 29,2%, nach 27,4% im Vorjahr.

**Strom Netz und Vertrieb:** Der Umsatz des Geschäftsfelds Strom Netz und Vertrieb stieg in den ersten neun Monaten 2011 um 3,8% auf 7.908,7 Mio. €. Bereinigt um Konsolidierungseffekte ergibt sich ein Zuwachs um 0,4%. Betrug der Anteil des Geschäftsfelds am Konzernumsatz im Vorjahr noch 58,8%, verringerte er sich im Berichtszeitraum geringfügig um 1,3 Prozentpunkte auf 57,5%.

**Gas:** Trotz eines Zuwachses beim Absatz um 13,5% im Vergleich zum Vorjahr blieb der Umsatz des Geschäftsfelds Gas mit 1.269,3 Mio. € nahezu auf Vorjahresniveau. Werden Konsolidierungseffekte außen vor gelassen, hätte sich der Umsatz um 10,6% verbessert. Der Anteil des Geschäftsfelds am Konzernumsatz verringerte sich nur geringfügig von 9,7% im Vorjahr auf 9,2% in der Berichtsperiode.

**Energie- und Umweltdienstleistungen:** Innerhalb der ersten neun Monate 2011 konnte der Umsatz im Geschäftsfeld Energie- und Umweltdienstleistungen um 8,2% auf 560,2 Mio. € gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden. Der Anstieg des Umsatzes ist durch die Ausweitung des Geschäftsvolumens im Bereich Contracting verursacht. Damit liegt der Umsatzanteil des Geschäftsfelds am Konzernumsatz mit 4,1% geringfügig über dem Niveau des Vorjahres.

### Wesentliche Entwicklungen in der Gewinn- und Verlustrechnung

Im Berichtszeitraum beliefen sich die sonstigen betrieblichen Erträge auf 490,3 Mio. € und liegen damit deutlich unter dem Vorjahr. Der hohe Vorjahreswert von 1.009,0 Mio. € war im Wesentlichen durch positive Effekte aus der Entkonsolidierung der GESO Beteiligungs- und Beratungs-AG (GESO), der Aufstockung der Beteiligung an der Pražská energetika a.s. (PRE) sowie aus einer Entschädigungszahlung für die vorzeitige Kündigung eines langfristigen Stromlieferungsvertrags bedingt. Aufgrund des gestiegenen Umsatzes sowie von außerordentlichen Aufwendungen durch die Zuführungen zu Kernenergie rückstellungen in Bezug auf die Atomgesetznovelle der deutschen Bundesregierung stieg der Materialaufwand um 19,1% auf 11.160,3 Mio. € im Berichtszeitraum. Vor allem durch eine Tarifierhöhung stieg der Personalaufwand in den ersten neun Monaten 2011 um 4,4% auf 1.230,1 Mio. €. Wertberichtigungen führten im Beteiligungsergebnis zu einem Fehlbetrag von 468,6 Mio. € gegenüber einem Ertrag von 171,1 Mio. € im Vorjahr. Das Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT) belief sich dementsprechend auf -375,3 Mio. €. Im Vorjahr betrug das EBT noch 1.568,9 Mio. €. Vor diesem Hintergrund sanken die Ertragsteuern auf 112,7 Mio. € im Vergleich zu 339,2 Mio. € im Vorjahreszeitraum.

### Ergebnis

Das Konzernergebnis der EnBW, bezogen auf das auf die Aktionäre der EnBW AG entfallende Ergebnis, betrug im Berichtszeitraum -551,9 Mio. € (Vorjahr: 1.245,4 Mio. €). Hauptgrund ist das weiterhin hohe negative neutrale Konzernergebnis von -1.205,5 Mio. €, das im Jahr zuvor mit 341,8 Mio. € noch deutlich positiv ausgefallen war.

Diese Belastungen konnten durch das operative Ergebnis nur zu einem Teil ausgeglichen werden. Das Ergebnis je Aktie lag nach den ersten neun Monaten 2011 bei -2,26 €, nach 5,10 € im Vorjahr.

### Adjusted und neutrales Ergebnis

Eine wesentliche interne Steuerungsgröße des EnBW-Konzerns ist das Adjusted EBIT – das Ergebnis vor Ertragsteuern, Finanzergebnis und Beteiligungsergebnis. Das Adjusted EBIT ist um neutrale Ergebniseffekte bereinigt, um die Entwicklung der operativen Ertragslage zutreffend wiederzugeben. Das neutrale Ergebnis erfasst außerordentliche Effekte wie Ergebnisse aus Anlagenabgängen, außerordentliche Effekte bei den Kernenergie-rückstellungen, Erträge aus der Auflösung sonstiger Rückstellungen, Aufwendungen aus der Restrukturierung, wesentliche Ergebniseffekte aufgrund von Gesetzesänderungen sowie außerplanmäßige Abschreibungen.

Adjusted EBIT des EnBW-Konzerns nach Geschäftsfeldern in Mio. € <sup>1</sup>	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010	Veränderung in %	01.01.– 31.12.2010
Strom Erzeugung und Handel	1.012,7	1.300,6	-22,1	1.626,7
Strom Netz und Vertrieb	263,8	282,6	-6,7	263,8
Gas	7,6	48,4	-84,3	80,1
Energie- und Umweltdienstleistungen	121,6	93,3	30,3	111,3
Holding/Konsolidierung	-99,1	-110,9	10,6	-151,3
<b>Gesamt</b>	<b>1.306,6</b>	<b>1.614,0</b>	<b>-19,0</b>	<b>1.930,6</b>

<sup>1</sup> Die Zahlen vom 01.01.2010 bis 31.12.2010 wurden angepasst.

In den ersten neun Monaten 2011 erwirtschaftete der EnBW-Konzern ein Adjusted EBIT in Höhe von 1.306,6 Mio. €. Dieser Wert liegt 19,0% unter dem Niveau der Vorjahresperiode. Die Ergebnisentwicklung wurde vor allem durch Belastungen im operativen Geschäft und die Entkonsolidierung der GESO negativ beeinflusst. Positiv wirkte sich dagegen der Aktientausch von Pražská energetika a.s. (PRE) und Pražská teplárenská a.s. (PT) aus. Bereinigt um Konsolidierungseffekte verringerte sich das Adjusted EBIT um 17,5%.

Das Adjusted EBIT des Geschäftsfelds Strom Erzeugung und Handel ging in den ersten neun Monaten 2011 gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode von 1.300,6 Mio. € um 22,1% auf 1.012,7 Mio. € zurück. Eine deutliche Ergebnisbelastung ergab sich aus der neu eingeführten Kernbrennstoffsteuer. Die dauerhafte Abschaltung zweier unserer Kernkraftwerke im Zuge der beschlossenen Energiewende in Deutschland sowie die Wiederbeschaffung von bereits auf Termin veräußerten Strommengen dieser Kraftwerke führten zu weiteren Ergebniseinbußen. Zudem wirkten sich die im Vergleich zum Vorjahr niedrigeren Spreads zwischen Off-Peak- und Peak-Strompreisen sowie höhere Brennstoffkosten negativ auf das Ergebnis aus. Werden Konsolidierungseffekte außen vor gelassen, lag das Adjusted EBIT 21,0% unter dem Vorjahreswert.

Im Geschäftsfeld Strom Netz und Vertrieb musste der EnBW-Konzern in den ersten neun Monaten 2011 einen Ergebnisrückgang um 6,7% auf 263,8 Mio. € hinnehmen. Das um Konsolidierungseffekte bereinigte Adjusted EBIT sank um 10,4%. Der Ergebnisrückgang resultiert vor allem aus höheren Aufwendungen im Netzbereich. Die Ergebnisentwicklung im Vertrieb ist hingegen stabil.

Einen deutlichen Rückgang des Adjusted EBIT um 84,3% auf 7,6 Mio. € gegenüber dem Vorjahr verzeichnete das Geschäftsfeld Gas in den ersten neun Monaten 2011. Ausschlaggebend für die negative Entwicklung war insbesondere der Verkauf der GESO. Bereinigt um die Effekte aus der Konsolidierung lag das Adjusted EBIT 13,3 Mio. € unter dem Vorjahreswert. Die Ergebnisminderung resultiert durch die im Periodenvergleich gesunkenen Erlöse aus Netznutzungsentgelten. Diese sind durch witterungsbedingt gesunkene durchgeleitete Gas-mengen verursacht.

Deutlich über dem Niveau des Vorjahres lag das Adjusted EBIT des Geschäftsfelds Energie- und Umweltdienstleistungen. Das Geschäftsfeld verbuchte einen Ergebnissprung um 30,3% auf 121,6 Mio. € in den ersten neun Monaten 2011. Der Grund hierfür sind insbesondere gestiegene Erträge im Bereich sonstige Dienstleistungen, unter anderem aufgrund konzernneutraler Umstrukturierungen.

Auf Holdingebene konnte eine Verringerung des Fehlbetrags um 10,6% auf -99,1 Mio. € gegenüber -110,9 Mio. € im Vorjahr verbucht werden.

Adjusted Ertragskennzahlen des EnBW-Konzerns in Mio. € <sup>1</sup>	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010	Veränderung in %	01.01.– 31.12.2010
Adjusted Beteiligungsergebnis	215,7	180,8	19,3	192,3
Adjusted Finanzergebnis	-497,7	-463,2	-7,4	-642,8
Adjusted Ertragsteuern	-312,5	-386,9	19,2	-444,7
<b>Adjusted Konzernüberschuss</b>	<b>712,1</b>	<b>944,7</b>	<b>-24,6</b>	<b>1.035,4</b>
davon auf nicht beherrschende Anteile entfallendes Ergebnis	(58,5)	(41,1)	42,3	(48,7)
davon auf die Aktionäre der EnBW AG entfallendes Ergebnis	(653,6)	(903,6)	-27,7	(986,7)

<sup>1</sup> Die Zahlen vom 01.01.2010 bis 31.12.2010 wurden angepasst.

Das Adjusted Beteiligungsergebnis lag im Periodenvergleich 19,3% über dem Vorjahreswert und erreichte 215,7 Mio. €. Der Fehlbetrag im Adjusted Finanzergebnis von 497,7 Mio. € ist gegenüber dem Vorjahr (-463,2 Mio. €) angestiegen – hervorgerufen durch eine höhere Aufzinsung für Kernenergie rückstellungen durch die Atomgesetznovelle. Gleichlaufend zur Ergebnisentwicklung im operativen Geschäft verminderten sich die Adjusted Ertragsteuern von 386,9 Mio. € im Vorjahr auf 312,5 Mio. € im Berichtszeitraum. Der Adjusted Konzernüberschuss, bezogen auf das auf die Aktionäre der EnBW AG entfallende Ergebnis, sank gegenüber dem Vorjahr um 27,7% auf 653,6 Mio. €.

Neutrales Ergebnis des EnBW-Konzerns in Mio. €	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010	01.01.– 31.12.2010
Erträge/Aufwendungen im Bereich der Kernenergie	-563,4	-27,8	-77,5
Erträge aus der Auflösung sonstiger Rückstellungen	67,1	35,1	75,8
Veräußerungsgewinne und Erträge aus sukzessivem Erwerb	23,1	459,9	473,1
Sonstiges neutrales Ergebnis	-137,1	62,9	-29,4
<b>Neutrales EBITDA</b>	<b>-610,3</b>	<b>530,1</b>	<b>442,0</b>
Außerplanmäßige Abschreibungen	-44,5	-233,8	-257,6
<b>Neutrales EBIT</b>	<b>-654,8</b>	<b>296,3</b>	<b>184,4</b>
Neutrales Beteiligungsergebnis	-684,3	-9,7	-89,1
Neutrales Finanzergebnis	-60,8	-49,3	-46,9
Neutrale Ertragsteuern	199,8	47,7	80,1
<b>Neutraler Konzernfehlbetrag/-überschuss</b>	<b>-1.200,1</b>	<b>285,0</b>	<b>128,5</b>
davon auf nicht beherrschende Anteile entfallendes Ergebnis	(5,4)	(-56,8)	(-54,2)
davon auf die Aktionäre der EnBW AG entfallendes Ergebnis	(-1.205,5)	(341,8)	(182,7)

Das neutrale EBIT der Berichtsperiode von -654,8 Mio. € ist auf die hohen außerordentlichen Belastungen im bisherigen Geschäftsjahr 2011 zurückzuführen. Insbesondere die Aufwendungen im Bereich der Kernenergie in Höhe von 563,4 Mio. € begründen den hohen Fehlbetrag. Hintergrund dieser Aufwendungen ist die sofortige und endgültige Stilllegung zweier Kernkraftwerksblöcke der EnBW als Folge der 13. Novelle des Atomgesetzes. Diese bedingt eine außerordentliche Zuführung zu den Stilllegungsrückstellungen und die Abschreibung der im Reaktor befindlichen Kernbrennelemente. Die Rücknahme der Laufzeitverlängerung für die verbleibenden Kernkraftwerke im Rahmen der Atomgesetznovelle und der folglich frühere Rückbau verursachen ebenfalls erhöhte Stilllegungsrückstellungen. Im Vorjahr belief sich das neutrale EBIT auf 296,3 Mio. €. Der Wert war durch Veräußerungsgewinne aus dem Verkauf der GESO, Entschädigungszahlungen für die vorzeitige Kündigung eines langfristigen Stromlieferungsvertrags sowie die Aufwertung der Beteiligung an der PRE positiv beeinflusst. Zuführungen zu Rückstellungen belasteten in der aktuellen Berichtsperiode das sonstige neutrale Ergebnis von -137,1 Mio. €. Durch die dauerhafte Stilllegung der zwei Kernkraftwerke wurden zudem außerplanmäßige Abschreibungen im Anlagevermögen notwendig.

Das neutrale Beteiligungsergebnis weist einen Verlust von 684,3 Mio. € aus, nach -9,7 Mio. € im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Maßgeblich hierfür waren Wertberichtigungen, die für die EWE Aktiengesellschaft (EWE) und die EVN AG vorgenommen werden mussten. Ursachen für die Wertberichtigung bei der EWE in Höhe von 296,5 Mio. € waren ein gestiegenes Zinsniveau und veränderte energiewirtschaftliche Rahmenbedingungen. Der Konzernbuchwert der EVN AG wurde durch eine Abschreibung in Höhe von 245,4 Mio. € an das Marktniveau angepasst. Des Weiteren schlugen sonstige neutrale Belastungen im Rahmen der Equity-Bewertung der EWE in

Höhe von 73,6 Mio.€ und der EVN AG in Höhe von 74,5 Mio.€ zu Buche. Das neutrale Finanzergebnis weist in der Berichtsperiode mit -60,8 Mio.€ einen um 23,3% ausgeweiteten Fehlbetrag gegenüber dem Vorjahr (-49,3 Mio.€) auf. In erster Linie machen sich hier Abschreibungen auf Wertpapiere in Höhe von 60,6 Mio.€ bemerkbar, die in Zusammenhang mit Kursrückgängen an den Aktienmärkten aufgrund der Euro-Schuldenkrise stehen.

Der auf 199,8 Mio.€ angestiegene Steuerertrag des Berichtszeitraums ist maßgeblich durch das hohe negative neutrale Ergebnis bestimmt. Die angeführten Effekte summieren sich zu einem neutralen Konzernfehlbetrag, bezogen auf das auf die Aktionäre der EnBW AG entfallende Ergebnis, in Höhe von 1.205,5 Mio.€. In der Vorjahresperiode konnte hingegen ein neutraler Konzernüberschuss von 341,8 Mio.€ erzielt werden.

#### Ergebnisdarstellung des EnBW-Konzerns in Mio. €

Adjusted EBITDA		1.952,6	2.268,1	-13,9%
Neutrales EBITDA		-610,3	530,1	
EBITDA		1.342,3	2.798,2	-52,0%
Adjusted EBIT		1.306,6	1.614,0	-19,0%
Neutrales EBIT		-654,8	296,3	
EBIT		651,8	1.910,3	-65,9%
Adjusted Konzernüberschuss <sup>1</sup>		653,6	903,6	-27,7%
Neutraler Konzernfehlbetrag/-überschuss <sup>1</sup>		-1.205,5	341,8	
Konzernfehlbetrag/-überschuss <sup>1</sup>		-551,9	1.245,4	
	01.01.-30.09.2011		01.01.-30.09.2010	Veränderung in %

<sup>1</sup> Bezogen auf das auf die Aktionäre der EnBW AG entfallende Ergebnis.

## Finanzlage

### Finanzierung

Der Operating Cashflow trägt einen wesentlichen Teil zur Finanzierung der EnBW bei und betrug in den ersten neun Monaten 2011 1.522,6 Mio.€.

In der Außenfinanzierung verfügt das Unternehmen über verschiedene Instrumente, die in Teilen ungenutzt sind:

- > Commercial-Paper-(CP-)Programm über insgesamt 2,0 Mrd.€ (zum 30. September 2011 ungenutzt)
- > Syndizierte Kreditlinie mit fünf Jahren Laufzeit über 2,0 Mrd.€ (zum 30. September 2011 ungenutzt)
- > Bilaterale kurzfristige Kreditlinien (507 Mio.€, zum 30. September 2011 ungenutzt)
- > Euro-Medium-Term-Note-(EMTN-)Programm mit einem Rahmen von 7,0 Mrd.€ (zum 30. September 2011 mit 5,0 Mrd.€ genutzt)
- > Maßnahmen zur Eigenkapitalstärkung und Emission von Sonderprodukten

Im Geschäftsjahr 2011 bestehen keine Kapitalmarktfälligkeiten. Die für das Jahr 2012 anstehenden Anleihefälligkeiten in Höhe von 1,0 Mrd.€ beabsichtigen wir, aus der Liquiditätsposition und dem freien Cashflow zu decken. Das Fälligkeitsprofil der EnBW-Anleihen ist ausgewogen.

## Investitionen und Akquisitionen

In den ersten neun Monaten 2011 betrug die Gesamtinvestitionssumme des EnBW-Konzerns 926,0 Mio. € (Vorjahr: 1.628,7 Mio. €). Dies entspricht einem Rückgang um 43,1% gegenüber dem Vorjahreszeitraum. Der höhere Vorjahreswert ist zum größten Teil durch umfangreichere Finanzinvestitionen bedingt.

Von Januar bis September 2011 entfielen rund 42% der Investitionen auf Wachstumsprojekte. Den übrigen Investitionen lagen Ersatz- und Erneuerungsmaßnahmen zugrunde, insbesondere für Kraftwerke und die Netzinfrastruktur. Rund 17% der Gesamtinvestitionen dienten dem Ausbau der erneuerbaren Energien. Die Inbetriebnahme des ersten Offshore-Windparks EnBW Baltic 1 und die vorbereitenden Arbeiten für den Bau des zweiten Offshore-Windparks EnBW Baltic 2 sind hier besonders hervorzuheben.

Im Berichtszeitraum entfielen 811,0 Mio. € (Vorjahr: 966,9 Mio. €) auf Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen. Dies entspricht einem Anteil an den Gesamtinvestitionen von 87,6%, gegenüber 59,4% im Vorjahreszeitraum. Annähernd die Hälfte der Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen tätigten wir im Geschäftsfeld Strom Erzeugung und Handel. Die Investitionssumme von 399,1 Mio. € liegt um 28,8% unter dem Vorjahreswert. Schwerpunkte der Investitionen waren insbesondere fortlaufende Projekte wie der Bau des Steinkohlekraftwerks RDK 8 in Karlsruhe, die Erweiterung des Wasserkraftwerks Iffezheim, die Realisierung der Offshore-Windanlagen in der Ostsee sowie das bereits Ende des Jahres 2010 technisch in Betrieb genommene Wasserkraftwerk in Rheinfelden. Im Geschäftsfeld Strom Netz und Vertrieb lagen die Investitionen mit 223,3 Mio. € nahezu auf dem Vorjahreswert von 224,6 Mio. €. Die Mittel fließen überwiegend in die kontinuierliche Modernisierung und den Ausbau unserer Netze, insbesondere für den Anschluss sowie Netzertüchtigungen der Anlagen zur Erzeugung von erneuerbaren Energien. In den Ausbau des Geschäftsfelds Gas investierten wir 84,4 Mio. €, insbesondere für das Gasspeicherprojekt in Etzel. Die Investitionen im Geschäftsfeld Energie- und Umweltdienstleistungen betrugen bis zum 30. September 2011 104,2 Mio. € und liegen damit um 19,4% unter dem Vorjahresniveau von 129,3 Mio. €. Wir investierten hier insbesondere in den Bau eines Ersatzbrennstoffkraftwerks in Eisenhüttenstadt.

Die Finanzinvestitionen der ersten neun Monate 2011 beliefen sich auf 115,0 Mio. € und enthalten im Wesentlichen eine nachträgliche Kaufpreiszahlung im Rahmen des Anteilserwerbs an der EWE Aktiengesellschaft. Der höhere Vorjahreswert von 661,8 Mio. € war zum größten Teil durch einen Anteilserwerb an der Gesellschaft für die Beteiligung an dem Kraftwerk Rostock mbH sowie die Anteilsaufstockung an der Pražská energetika a.s. bedingt. Die Desinvestitionen betrugen in der Vorjahresperiode insgesamt 906,8 Mio. € und betrafen im Wesentlichen den Verkauf der GESO Beteiligungs- und Beratungs-AG und ihrer Tochterunternehmen. Die vergleichsweise geringeren Desinvestitionen im Berichtszeitraum von 103,1 Mio. € umfassen vor allem Baukostenzuschüsse sowie sonstige Anlagenabgänge. 25,2 Mio. € stammen aus dem erfolgreichen Verkauf von Anteilen am Offshore-Windpark EnBW Baltic 1 an Stadtwerke. Die Nettoinvestitionssumme im Berichtszeitraum lag somit bei 822,9 Mio. €.

Zahlungswirksame Nettoinvestitionen des EnBW-Konzerns in Mio. €	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010	Veränderung in %	01.01.– 31.12.2010
Strom Erzeugung und Handel	399,1	560,7	-28,8	933,4
Strom Netz und Vertrieb	223,3	224,6	-0,6	383,3
Gas	84,4	52,3	61,4	92,7
Energie- und Umweltdienstleistungen	104,2	129,3	-19,4	215,4
<b>Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen gesamt</b>	<b>811,0</b>	<b>966,9</b>	<b>-16,1</b>	<b>1.624,8</b>
Auszahlungen für den Erwerb von voll- und quotenkonsolidierten und at equity bewerteten Unternehmen <sup>1</sup>	85,5	638,8	-86,6	643,1
Auszahlungen für den Erwerb von Beteiligungen <sup>2</sup>	29,5	23,0	28,3	60,0
<b>Investitionen gesamt</b>	<b>926,0</b>	<b>1.628,7</b>	<b>-43,1</b>	<b>2.327,9</b>
Einzahlungen aus Verkäufen immaterieller Vermögenswerte und Sachanlagen	-23,4	-28,1	-16,7	-45,7
Zugänge von Baukosten- und Investitionszuschüssen	-34,3	-40,4	-15,1	-78,3
Einzahlungen aus dem Verkauf von voll- und quotenkonsolidierten und at equity bewerteten Unternehmen <sup>3</sup>	-6,3	-834,4	-99,2	-843,9
Einzahlungen aus dem Verkauf von Beteiligungen <sup>2</sup>	-13,9	-3,9	-	-3,9
Einzahlungen aus Anteilsveränderungen weiterhin vollkonsolidierter Unternehmen	-25,2	0,0	-	0,0
<b>Desinvestitionen gesamt</b>	<b>-103,1</b>	<b>-906,8</b>	<b>-88,6</b>	<b>-971,8</b>
<b>Nettoinvestitionen (zahlungswirksam)</b>	<b>822,9</b>	<b>721,9</b>	<b>14,0</b>	<b>1.356,1</b>

<sup>1</sup> Mit dem Erwerb übernommene flüssige Mittel sind nicht enthalten. Diese betragen im Berichtszeitraum 0,0 Mio. € (01.01.2010 bis 30.09.2010: 12,1 Mio. €; 01.01.2010 bis 31.12.2010: 12,1 Mio. €).

<sup>2</sup> Ohne Beteiligungen, die als Finanzinvestitionen gehalten werden.

<sup>3</sup> Mit dem Verkauf abgegebene flüssige Mittel sind nicht enthalten. Diese betragen im Berichtszeitraum 0,0 Mio. € (01.01.2010 bis 30.09.2010: 61,7 Mio. €; 01.01.2010 bis 31.12.2010: 63,0 Mio. €).

## Liquiditätsanalyse

Free Cashflow in Mio. €	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010	Veränderung in %	01.01.– 31.12.2010
FFO Strom Erzeugung und Handel	1.238,9	1.762,4	-29,7	2.077,2
FFO Strom Netz und Vertrieb	379,5	364,3	4,2	359,4
FFO Gas	53,0	101,2	-47,6	155,4
FFO Energie- und Umweltdienstleistungen	226,5	166,9	35,7	257,4
FFO Holding/Konsolidierung	-102,3	-96,4	-6,1	-101,7
<b>Funds from Operations (FFO) vor Steuern und Finanzierung</b>	<b>1.795,6</b>	<b>2.298,4</b>	<b>-21,9</b>	<b>2.747,7</b>
Veränderung der Vermögenswerte und Schulden aus operativer Geschäftstätigkeit	-317,5	-131,4	-141,6	124,8
Gezahlte Ertragsteuern	44,5	-149,3	-	-311,6
<b>Operating Cashflow</b>	<b>1.522,6</b>	<b>2.017,7</b>	<b>-24,5</b>	<b>2.560,9</b>
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	-811,0	-966,9	-16,1	-1.624,8
Einzahlungen aus Verkäufen immaterieller Vermögenswerte und Sachanlagen	23,4	28,1	-16,7	45,7
Zugänge von Baukosten- und Investitionszuschüssen	34,3	40,4	-15,1	78,3
<b>Free Cashflow vor Finanzierung</b>	<b>769,3</b>	<b>1.119,3</b>	<b>-31,3</b>	<b>1.060,1</b>
Erhaltene Zinsen und Dividenden	332,4	316,3	5,1	381,6
Gezahlte Zinsen Finanzierungsbereich	-237,8	-204,3	16,4	-355,1
<b>Free Cashflow nach Finanzierung</b>	<b>863,9</b>	<b>1.231,3</b>	<b>-29,8</b>	<b>1.086,6</b>

Vor allem ein verringertes Konzern-EBITDA führte zu einer Abnahme des Funds from Operations (FFO) vor Steuern und Finanzierung; er sank innerhalb der ersten neun Monate 2011 im Vergleich zum Vorjahr (2.298,4 Mio. €) um 21,9% auf 1.795,6 Mio. €. Der Operating Cashflow verringerte sich um 24,5% auf 1.522,6 Mio. €. Der Rückgang war zudem durch den höheren Anstieg der Vermögenswerte und Schulden aus operativer Geschäftstätigkeit bedingt, verursacht durch höhere Sicherheitsleistungen für Derivate. Gegenläufig führte die Veräußerung eines Körperschaftsteuerguthabens in der Berichtsperiode zu einem Mittelzufluss bei den Ertragsteuern.

Der Free Cashflow vor Finanzierung reduzierte sich in den ersten neun Monaten 2011 auf 769,3 Mio. €, nach 1.119,3 Mio. € im Vorjahr. Die erhaltenen Zinsen und Dividenden lagen geringfügig über dem Vorjahreswert. Die gezahlten Zinsen im Finanzierungsbereich erhöhten sich um 16,4% auf 237,8 Mio. €. In Summe erreichte der Free Cashflow nach Finanzierung 863,9 Mio. €, nachdem er sich im Vorjahreszeitraum auf 1.231,3 Mio. € belaufen hatte.

Cashflow-Rechnung in Mio. €	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010	Veränderung in %	01.01.– 31.12.2010
Operating Cashflow	1.522,6	2.017,7	-24,5	2.560,9
Cashflow aus Investitionstätigkeit	-314,4	-390,0	-19,4	-1.272,6
Cashflow aus Finanzierungstätigkeit	-993,6	-995,4	-0,2	-1.001,2
<b>Zahlungswirksame Veränderung der flüssigen Mittel</b>	<b>214,6</b>	<b>632,3</b>	<b>-66,1</b>	<b>287,1</b>
Währungskursveränderung der flüssigen Mittel	2,6	13,3	-80,5	12,3
<b>Veränderung der flüssigen Mittel</b>	<b>217,2</b>	<b>645,6</b>	<b>-66,4</b>	<b>299,4</b>

In den ersten neun Monaten 2011 betrug der Mittelabfluss beim Cashflow aus Investitionstätigkeit 314,4 Mio. €, 75,6 Mio. € weniger als in der Vorjahresperiode. Der Cashflow aus Finanzierungstätigkeit liegt mit -993,6 Mio. € nahezu auf demselben Niveau wie der Wert des Vorjahres. Die flüssigen Mittel des Konzerns stiegen im Berichtszeitraum um 217,2 Mio. €. Im entsprechenden Vorjahreszeitraum nahmen sie noch um 645,6 Mio. € zu.

## Vermögenslage

Zum Stichtag 30. September 2011 belief sich die Bilanzsumme des EnBW-Konzerns auf 34.169,0 Mio. €, gegenüber 35.279,4 Mio. € zum 31. Dezember 2010. Hintergrund der verminderten Bilanzsumme ist vor allem der Rückgang der langfristigen Vermögenswerte um 841,8 Mio. €, der im Wesentlichen auf Wertberichtigungen auf Beteiligungen und Kursrückgängen bei den Wertpapieren zurückzuführen ist. Auch die kurzfristigen Vermögenswerte sanken um 446,5 Mio. € auf 8.617,1 Mio. €. Wesentlicher Einflussfaktor war dabei der stichtagsbedingte Rückgang der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen auf 1.930,7 Mio. €. Gegenläufig wirkte ein Anstieg der sonstigen kurzfristigen Vermögenswerte um 961,8 Mio. € auf 2.597,3 Mio. €. Die zur Veräußerung vorgesehenen Vermögenswerte sind im dritten Quartal 2011 auf 189,7 Mio. € angestiegen. Grund hierfür ist im Wesentlichen die geplante Veräußerung unserer polnischen Aktivitäten. Durch die Umgliederung von Anleiheverbindlichkeiten in Höhe von 1 Mrd. €, die Ende Februar 2012 zur Rückzahlung anstehen, erhöhten sich die kurzfristigen Finanzverbindlichkeiten auf 1.435,9 Mio. €, während die langfristigen Finanzverbindlichkeiten auf 5.545,7 Mio. € sanken. Aufgrund des Fehlbetrags in den ersten neun Monaten 2011 verringerte sich das Eigenkapital zum 30. September 2011 um 16,1% auf 6.406,8 Mio. €. Zu diesem Stichtag betrug die Eigenkapitalquote 18,8%, nach 21,7% zum Jahresultimo 2010.

Bilanzstruktur des EnBW-Konzerns in Mio. € <sup>1</sup>	30.09.2011	31.12.2010	Veränderung in %
Langfristige Vermögenswerte	25.362,2	26.204,0	-3,2
Kurzfristige Vermögenswerte	8.617,1	9.063,6	-4,9
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	189,7	11,8	-
<b>Aktiva</b>	<b>34.169,0</b>	<b>35.279,4</b>	<b>-3,1</b>
Eigenkapital	6.406,8	7.640,5	-16,1
Langfristige Schulden	20.105,3	20.226,8	-0,6
Kurzfristige Schulden	7.656,9	7.412,1	3,3
<b>Passiva</b>	<b>34.169,0</b>	<b>35.279,4</b>	<b>-3,1</b>

<sup>1</sup> Die Zahlen zum 31.12.2010 wurden angepasst.

### Bereinigte Nettoschulden

Die bereinigten Nettoschulden lagen zum 30. September 2011 mit 8.982,4 Mio. € um 10,4% über dem Stand zum Jahresende 2010. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus nicht zahlungswirksamen Sondereffekten. Hierzu zählen höhere Kernenergierückstellungen sowie gesunkene Marktwerte unserer Wertpapiere aufgrund der starken Kursrückgänge an den Aktienmärkten. Der laufende Cashflow konnte diese Effekte nur teilweise kompensieren. Im Vergleich zu den bilanziellen Nettoschulden, die um 12,3% oder 1.051,7 Mio. € zulegten, weisen die bereinigten Nettoschulden einen geringeren Anstieg von 842,6 Mio. € auf und liegen bei 8.982,4 Mio. €. Grund hierfür ist vor allem ein gestiegener Zinssatz von 5,25% auf 5,50% für die Diskontierung unserer Pensionsrückstellungen. Dieser führte zu einer positiven Veränderung der noch nicht verrechneten versicherungsmathematischen Gewinne und Verluste.

Bereinigte Nettoschulden in Mio. €	30.09.2011	31.12.2010	Veränderung in %
Kurzfristige Finanzmittel	-2.987,1	-2.718,1	9,9
Kurzfristige Finanzmittel der Spezialfonds und kurzfristige Wertpapiere zur Deckung der Pensions- und Kernenergie Rückstellungen	1.392,5	1.038,5	34,1
<b>Bereinigte kurzfristige Finanzmittel</b>	<b>-1.594,6</b>	<b>-1.679,6</b>	<b>-5,1</b>
Anleihen	5.446,1	5.490,9	-0,8
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	1.029,3	1.182,8	-13,0
Sonstige Finanzverbindlichkeiten	506,2	647,2	-21,8
<b>Finanzverbindlichkeiten</b>	<b>6.981,6</b>	<b>7.320,9</b>	<b>-4,6</b>
<b>Bilanzielle Nettofinanzschulden<sup>1</sup></b>	<b>5.387,0</b>	<b>5.641,3</b>	<b>-4,5</b>
Pensions- und Kernenergie Rückstellungen	10.616,5	9.616,2	10,4
Langfristige Wertpapiere und Ausleihungen <sup>2</sup>	-4.933,1	-5.536,7	-10,9
Kurzfristige Finanzmittel der Spezialfonds und kurzfristige Wertpapiere zur Deckung der Pensions- und Kernenergie Rückstellungen	-1.392,5	-1.038,5	34,1
Sonstiges	-100,4	-156,5	-35,8
<b>Bilanzielle Nettoschulden<sup>2</sup></b>	<b>9.577,5</b>	<b>8.525,8</b>	<b>12,3</b>
Noch nicht verrechnete versicherungsmathematische Gewinne (-)/Verluste (+) der Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	27,6	157,3	-82,5
Langfristige Forderungen in Zusammenhang mit Kernenergie Rückstellungen	-502,5	-464,4	8,2
Bewertungseffekte aus zinsinduzierten Sicherungsgeschäften	-120,2	-78,9	52,3
<b>Bereinigte Nettoschulden<sup>2</sup></b>	<b>8.982,4</b>	<b>8.139,8</b>	<b>10,4</b>

<sup>1</sup> Bereinigt um Bewertungseffekte aus zinsinduzierten Sicherungsgeschäften betragen die Nettofinanzschulden 5.266,8 Mio. € (31.12.2010: 5.562,4 Mio. €).

<sup>2</sup> Beinhaltet Beteiligungen, die als Finanzinvestitionen gehalten werden.

### Nahestehende Unternehmen und Personen

Die Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen werden in den Anmerkungen und Erläuterungen zum Konzernzwischenabschluss dargestellt.

# Mitarbeiter

Mitarbeiter des EnBW-Konzerns <sup>1</sup>	30.09.2011	31.12.2010	Veränderung in %
Strom Erzeugung und Handel	4.982	4.850	2,7
Strom Netz und Vertrieb	6.183	5.535	11,7
Gas	668	704	-5,1
Energie- und Umweltdienstleistungen	8.872	9.378	-5,4
Holding	490	485	1,0
<b>Gesamt</b>	<b>21.195</b>	<b>20.952</b>	<b>1,2</b>
In Mitarbeiteräquivalenten <sup>2</sup>	20.337	20.119	1,1

<sup>1</sup> Anzahl der Mitarbeiter ohne Auszubildende und ohne ruhende Arbeitsverhältnisse. Der Begriff Mitarbeiter bezeichnet weibliche und männliche Beschäftigte.

<sup>2</sup> Umgerechnet in Vollzeitbeschäftigungen.

Zum 30. September 2011 beschäftigte der EnBW-Konzern 21.195 Mitarbeiter. Dies sind 243 Mitarbeiter oder 1,2% mehr als zum Jahresende 2010. Der Anstieg der Mitarbeiterzahl im Geschäftsfeld Strom Netz und Vertrieb resultiert unter anderem aus einer geänderten Zuordnung von Teilen der Belegschaft des Geschäftsfelds Energie- und Umweltdienstleistungen. Darüber hinaus wurde zur Bündelung vertrieblicher Kompetenzen der Vertriebsbereich der EnBW Gas GmbH zum 1. Juli 2011 in die EnBW Vertrieb GmbH (im Geschäftsfeld Strom Netz und Vertrieb) integriert. In diesem Zusammenhang ging die Mitarbeiterzahl im Geschäftsfeld Gas um 5,1% zurück.

Inzwischen ist der Prozess zur Umsetzung der Ergebnisse aus der Mitarbeiterbefragung 2010 auf Konzernebene mitten in der Umsetzung. Die identifizierten Handlungsfelder wurden mit geeigneten Maßnahmen hinterlegt und für das weitere Vorgehen in fünf Veränderungsprozessen gebündelt. Diese sind Führung, Personalentwicklung, Organisation und Prozesse, Kommunikation sowie Strategieentwicklung. Jeder Veränderungsprozess wird von einem Mentor aus dem Vorstandsgremium begleitet. Parallel zu den Maßnahmen auf Konzernebene wurden auch auf Gesellschafts- und Teamebene die Ergebnisse der Mitarbeiterbefragung analysiert und diskutiert. Kritische Punkte und Potenziale wurden herausgearbeitet und Maßnahmen abgeleitet.

Beim Diversity Day, den die EnBW seit 2008 jährlich durchführt, haben die Teilnehmer Gelegenheit, Fragen rund um das Thema „Vielfalt im Unternehmen“ zu diskutieren. Altersdiversität war das Schwerpunktthema der diesjährigen Führungskräfte-Veranstaltung. Die EnBW hat das Demografiemanagement frühzeitig als ein wichtiges Handlungsfeld erkannt. Neben der Erstellung von Szenarien für die Entwicklung der Belegschaft werden derzeit Arbeitsmodelle für verschiedene Lebensphasen ausgearbeitet.

Im September begann in den Kerngesellschaften der EnBW wieder für über 300 Jugendliche ihre Ausbildung beziehungsweise ihr Studium. Sie erlernen einen technischen oder kaufmännischen Beruf oder studieren parallel zu ihrer Ausbildung an einer Hochschule oder Dualen Hochschule. Die EnBW ist mit insgesamt über 1.000 Auszubildenden und Studierenden einer der größten Ausbildungsbetriebe in Baden-Württemberg. Auszubildenden und Studierenden mit einem erfolgreichen Abschluss wird eine Weiterbeschäftigung von zwölf Monaten angeboten. Mit dieser Anschlussbeschäftigung leistet die EnBW einen wichtigen Beitrag zur Nachwuchssicherung für den Konzern.

Im Rahmen des Effizienzprogramms „Fokus“ ist auch ein Personalbeitrag vorgesehen. Ein Konzept für die Generierung dieses Beitrags wird derzeit erarbeitet und in anstehenden Verhandlungen mit dem Betriebsrat und den Gewerkschaften weiter konkretisiert.

# Forschung und Entwicklung

Die Schwerpunkte der Forschung und Entwicklung bei der EnBW sind auf die folgenden Ziele ausgerichtet:

- > **Erneuerbare Energien** wirtschaftlich nutzbar machen und zusätzliche Potenziale erschließen, unter anderem bei der Windenergie, im Bereich neuer Bioenergiequellen sowie bei der Geothermie. Zudem arbeiten wir an neuen Prognoseverfahren, die die Integration großer Mengen Wind- und Fotovoltaikstrom in das Netz erleichtern.
- > **Netze verbraucher- und erzeugerseitig besser steuern (Smart Grid)**, um mehr erneuerbare Energien lokal in unseren Stromnetzen aufnehmen zu können. Mit unserem Brennstoffzellenfeldtest und neuartigen Kleinkraftwerken auf Basis von Mikrogasturbinen entwickeln wir auch Kraft-Wärme-Kopplungs-Lösungen weiter, die zusätzliche Beiträge zum Ausbalancieren von Ungleichgewichten im Netz liefern können. Zugleich werden so in enger Zusammenarbeit mit dem Vertrieb marktfähige Angebote vorbereitet, mit denen wir unseren Kunden die Chancen der neuen Energiewelt erschließen.
- > **Elektromobilität vorantreiben** mithilfe von Modell- und Pilotprojekten für die emissionsfreie individuelle Mobilität von morgen.
- > **Herkömmliche Energiequellen effizienter nutzen und Emissionen verringern**, indem der Wirkungsgrad von Kraftwerken erhöht und CO<sub>2</sub> aus den Rauchgasen abgetrennt wird.

Der Fokus der EnBW liegt auf der Entwicklung von Lösungen für eine nachhaltige Energieversorgung, die in eigenen Anlagen und bei unseren Kunden einen Mehrwert schaffen. Im dritten Quartal 2011 haben wir vor allem Vorhaben in den Bereichen Geothermie und Elektromobilität vorangetrieben.

**Innovative Anwendungsgebiete der Geothermie:** Ein weitestgehend energieautarkes Gewächshaus in einer Gärtnerei bei Lörrach wird derzeit im Rahmen eines zweijährigen Forschungsprojekts der EnBW zusammen mit der Energiedienst AG erprobt. Die klimatischen Bedingungen in Deutschland erfordern für den ganzjährigen Betrieb eines Gewächshauses einen erheblichen Energieaufwand, der vorwiegend durch fossile Brennstoffe – zumeist Heizöl – gedeckt wird. Ziel des Forschungsprojekts ist eine Substitution der im Gartenbau eingesetzten fossilen Energien durch regenerative Alternativen, was ein erhebliches CO<sub>2</sub>-Minderungspotenzial darstellt. Das neue System heizt allein auf Basis der intelligenten Kombination von Sonnenenergie und Erdwärme. Unterhalb des Daches sind dazu speziell konturierte Kunststofffolien, sogenannte Fresnell-Linsen, angebracht, die die direkte Sonneneinstrahlung konzentrieren und gleichzeitig die Hitzebelastung im Gewächshaus reduzieren, wodurch die Pflanzen schneller wachsen. Die Wärme wird mittels einer gewöhnlichen Erdsondenanlage im Untergrund eingelagert. Im Winter wird das Gewächshaus mit der gespeicherten Sonnenenergie und Erdwärme beheizt.

**Elektromobilität und Wasserstoff:** Im September wurden mit dem regierungsgeförderten Pilotprojekt MeRegioMobil und dem Elektroroller-Flottentest der Modellregion Stuttgart wesentliche Vorhaben erfolgreich abgeschlossen. In Stuttgart hat die EnBW mit der größten Elektroflotte Deutschlands – bestehend aus rund 600 Elektrorollern und einer Million gefahrenen Kilometern – das elektrische Mobilitätsverhalten erforscht. Bei MeRegioMobil wurden in Stuttgart und Karlsruhe über 200 öffentlich zugängliche Ladepunkte und damit eine erste flächendeckende intelligente Ladeinfrastruktur installiert. Das in MeRegioMobil entwickelte roamingfähige Lade- und Abrechnungskonzept hat die EnBW zusammen mit den Stadtwerken Karlsruhe in einer Testflotte von 40 smart electric drive erprobt. Der Vehicle-to-Grid-Ansatz, in dem die Batterien von Elektroautos zur Entlastung des Stromnetzes eingesetzt werden sollen, wurde am Energy-Smart-Home-Labor des Karlsruher Instituts für Technologie (KIT) prototypisch installiert und getestet.

Die EnBW untersucht auch Wasserstoff als Energieträger für die emissionsfreie individuelle Mobilität von morgen. International hat man sich bereits auf einen einheitlichen Standard für die künftige Betankung von Brennstoffzellenfahrzeugen verständigt. Eine besondere Befüllungsmethode macht es schon heute möglich, Brennstoffzellenautos in nur drei Minuten zu betanken. Die EnBW gehört zu den ersten Unternehmen in Deutschland, die eine Tankstelle nach diesem neuen Standard gebaut und auf dem EnBW-Betriebshof in Karlsruhe in Betrieb genommen haben. Zum Jahreswechsel soll auch in Stuttgart eine Wasserstofftankstelle in Betrieb gehen. Hier wird zusätzlich eine in ihrer Leistung variabel steuerbare Elektrolyseanlage die Wirtschaftlichkeit von Wasserstoff als Speicher für Windenergie ermitteln. Die Erkenntnisse aus diesen Projekten fließen kontinuierlich in laufende Untersuchungen über mögliche Geschäftsmodelle entlang der H<sub>2</sub>-Wertschöpfungskette ein. Schon seit September 2009 engagiert sich die EnBW in „H<sub>2</sub>Mobility“, einer gemeinsamen Initiative führender Industrieunternehmen zur Entwicklung von Geschäftsmodellen für eine Wasserstoffinfrastruktur in Deutschland.

# Risikomanagement

Das im Sommer 2011 beschlossene Gesetzespaket zur Energiewende stellt die Energiewirtschaft insgesamt und damit auch die EnBW vor große Herausforderungen, die mit erheblichen Risiken, aber auch Chancen verbunden sind. Die Euro-Schuldenkrise belastet die internationalen Finanzmärkte, was eine weitere Neubewertung von Wertpapieren notwendig machen kann. Die Risikolage des EnBW-Konzerns bleibt angespannt. Bestandsgefährdende Risiken sehen wir jedoch derzeit nicht.

Das Risikomanagement im EnBW-Konzern umfasst die Identifikation, Analyse und Bewertung sowie das Berichten von Risiken. Dieser Prozess trägt zu einer angemessenen Risikofrüherkennung bei und unterstützt die Risikosteuerung. Auf Holdingebene verantwortet das Konzernrisikomanagement die konzernweite Vorgabe von Methoden und Prozessen sowie die Ermittlung der Konzernrisikoposition und die Risikoberichterstattung an den Vorstand. Die Risikofelder des EnBW-Konzerns unterteilen sich in Umfeld und Branche, Strategie, IT, Personal, Finanzen sowie operative und sonstige Risiken. Im vorliegenden Quartalsbericht werden in Anknüpfung an die Berichterstattung des Geschäftsberichts 2010 sowie der Berichte zum ersten Quartal und zum Halbjahr 2011 wesentliche Risiken dargestellt, die sich im Berichtszeitraum verändert haben oder neu aufgetreten sind.

## Umfeld- und Branchenrisiken

### Gesamtwirtschaftliche Risiken

**Markt- und Preisrisiken:** Aufgrund der politischen Entscheidungen zum Ausstieg Deutschlands aus der Kernenergie hat die EnBW im März 2011 zwei Kernkraftwerke abgefahren und im Sommer 2011 den Leistungsbetrieb dieser Anlagen endgültig eingestellt. Bereits auf Termin verkaufte, aber nicht produzierte Strommengen dieser Anlagen haben wir am Großhandelsmarkt in einem Umfeld gestiegener Preise nachbeschafft. Inzwischen wieder sinkende Preise am Großhandelsmarkt für Strom bergen das Risiko negativer Auswirkungen auf die Ertragslage der EnBW.

Die anhaltende Schuldenkrise einiger Euroländer, die politischen Diskussionen um die Erhöhung der staatlichen Schuldengrenze in den USA und die Rating-Herabstufungen der USA haben zu Turbulenzen an den internationalen Finanzmärkten geführt. Ein dauerhafter Rückgang der Marktpreise für Wertpapiere auf breiter Front zieht für die EnBW das Risiko nach sich, Wertberichtigungen auf Wertpapiere des Deckungsvermögens vornehmen zu müssen, das beispielsweise für Pensionsverpflichtungen vorgehalten wird.

### Politische und regulatorische Risiken

**Energiewende:** Die endgültige Abschaltung der vor 1981 in Betrieb genommenen Kernkraftwerke betrifft bei der EnBW Block I des Kernkraftwerks Neckarwestheim (GKN I) und Block 1 des Kernkraftwerks Philippsburg (KKP 1). Diese Abschaltung führt zu Ergebniseinbußen im Geschäftsjahr 2011. Außerdem wurden bereits zum Halbjahresabschluss 2011 außerordentliche Abschreibungen auf die Brennelemente und das Sachanlagevermögen vorgenommen. Des Weiteren belasten außerordentliche Zuführungen zu den Kernenergieückstellungen das Ergebnis sowie die Nettoschulden. Auch in Frankreich könnte das Erdbeben in Japan zu einer veränderten Haltung gegenüber der Kernenergie und zu zusätzlichen politischen und behördlichen Auflagen für die Kernkraftwerke führen. Dies könnte sich negativ auf bestehende Verträge mit der Electricité de France S.A. auswirken.

**Netznutzung:** Die Anreizregulierung und die damit verbundenen Erlösobergrenzen und Netznutzungsentgelte können während einer Regulierungsperiode Veränderungen unterworfen sein. Durch die Novellierung des Energiewirtschaftsgesetzes (EnWG) entfallen für energieintensive Kunden die individuellen Netznutzungsentgelte, die bundesweit sozialisiert werden sollen. Durch den bislang nicht festgelegten Umwälzungsmechanismus besteht temporär das Risiko niedrigerer Erlöse.

## Strategische Risiken

**Wirtschaftlichkeit von Investitionen:** Der EnBW-Konzern treibt eine Reihe von Neubauprojekten voran. Typischerweise haben diese Großvorhaben durch das Zusammenwirken zahlreicher Beteiligter eine hohe Komplexität. Aus diesem Grund sind Abweichungen vom geplanten Ablauf der Projekte verbunden mit zeitlichen Verzögerungen und Kostensteigerungen nicht auszuschließen. Beim Neubau des Steinkohlekraftwerks RDK 8 gehen wir derzeit davon aus, dass sich die Fertigstellung über das Jahr 2012 hinaus verzögert. Eine zeitliche Verzögerung im Fertigstellungsprozess dürfte sich auch mit großer Wahrscheinlichkeit bei den Neubauten des Kohlekraftwerks GKM 9 und des Offshore-Windparks EnBW Baltic 2 ergeben. Eine später als ursprünglich geplante Inbetriebnahme und höhere Kosten werden bei dem Gasspeicherprojekt in Etzel hinzunehmen sein. Diese Störungen im Erstellungsprozess und Veränderungen des Marktumfelds bergen das Risiko, dass die Werthaltigkeit der Investitionen nicht planmäßig erreicht wird und Wertberichtigungen notwendig werden.

**Beteiligungen:** Die EnBW erwirbt und veräußert im Rahmen ihrer Konzernstrategie Beteiligungen. Die jeweiligen Transaktionen sowie die Integration der Gesellschaften in den Konzern unterliegen naturgemäß Unsicherheiten, die sich in Form von Wertminderungen auf Konzernbuchwerte negativ für die EnBW auswirken können. Die EWE Aktiengesellschaft (EWE) sieht die EnBW bis Jahresende 2011 verpflichtet, die Aktien der VNG-Verbundnetz Gas Aktiengesellschaft (VNG) von der EWE zu erwerben. Nach Einschätzung der EnBW besteht dazu keine rechtliche Verpflichtung, da die abgeschlossenen vertraglichen Vereinbarungen eine Call-Option zugunsten der EnBW vorsehen. Sollte die Rechtsauffassung der EWE zutreffen und die Hauptversammlung der VNG die Zustimmung zur Aktienübertragung erteilen, wäre die EnBW verpflichtet, die VNG-Aktien von der EWE zu erwerben. Der Kauf würde zu einer ungeplanten finanziellen Belastung des Konzerns führen und könnte das Rating der EnBW gefährden. Zusätzlich besteht aufgrund der Höhe des Kaufpreises das Risiko einer sofortigen Wertberichtigung der Beteiligung.

Des Weiteren ist die EnBW AG im Fall eines Kontrollwechsels verpflichtet, ihre Aktienbeteiligung an der EWE den kommunalen Anteilseignern der EWE zum Kauf anzubieten. Die EnBW geht davon aus, dass durch den Erwerb des zuvor von der E.D.F. International S.A. gehaltenen Aktienpakets durch die NECKARPRI-Beteiligungsgesellschaft mbH (NECKARPRI) und den Abschluss einer Aktionärsvereinbarung zwischen NECKARPRI und OEW Energie-Beteiligungs GmbH kein Kontrollwechsel im Geschäftsjahr 2011 stattgefunden hat. Die kommunalen Aktionäre der EWE sind diesbezüglich anderer Meinung und haben daher die EnBW aufgefordert, ein Verkaufsangebot vorzulegen. Im Fall einer nicht einvernehmlichen Einigung wäre der Kaufpreis der gutachterlich zu ermittelnde Unternehmenswert. Es besteht das Risiko, dass dieser Kaufpreis unter dem aktuellen Buchwert der EnBW liegt.

Das Investitionsprogramm der EnBW richtet sich in Höhe und zeitlicher Entwicklung auch nach den Desinvestitionserfolgen. Dabei besteht das Risiko, dass Zeitpunkt und realisierbarer Veräußerungserlös von Desinvestitionen nicht unseren Planungen und Vorstellungen entsprechen. Dies hätte Rückwirkungen auf die Gesamtinvestitionssumme des Konzerns und könnte einen Abschreibungsbedarf entstehen lassen.

## Finanzrisiken

**Rating:** Aufgrund der veränderten energiepolitischen Rahmenbedingungen stehen die deutschen Energieversorgungsunternehmen unter intensiver Beobachtung der Ratingagenturen. Bereits im Juni 2011 haben Moody's und Fitch ihre Einschätzungen in Bezug auf die EnBW angepasst: Moody's hat den Ratingausblick auf „negativ“ herabgestuft, Fitch das Rating auf „A-“ gesenkt. Standard & Poor's (S&P) hatte das Rating der EnBW Ende März 2011 mit „A-, negativer Ausblick“ bestätigt, eine endgültige Überprüfung des Ratings aber für das zweite Halbjahr 2011 angekündigt. Die EnBW will ihr Rating im A-Bereich mittelfristig erhalten, um die Refinanzierung des Konzerns am Kapitalmarkt zu angemessenen Konditionen abzusichern. Bereits zum Jahresende 2010 haben wir ein umfangreiches Maßnahmenpaket zur Untermauerung der finanziellen Stärke des Unternehmens geschnürt. Nach Verabschiedung des Gesetzespakets zur Energiewende im Sommer 2011 hat die EnBW ihr strategisches Profil weiter geschärft, das Volumen der geplanten Desinvestitionen erhöht und bestehende Effizienzprogramme aufgestockt. Gleichwohl sehen wir das Risiko, dass die Ratingagenturen die Bonitätsbeurteilung der EnBW herabstufen könnten.

## Sonstige Risiken

**Rechtliche Risiken:** Beim Bundesarbeitsgericht ist ein Rechtsverfahren die Neuregelung der betrieblichen Altersversorgung bei der EnBW betreffend anhängig. Ein abschließendes Urteil ist erst gegen Ende 2012 zu erwarten. Nach Einschätzung der die EnBW vertretenden Rechtsanwälte bestehen überwiegend positive Erfolgsaussichten.

## Gesamtbeurteilung

Die Risikolage des EnBW-Konzerns bewegt sich seit dem ersten Quartal 2011 auf erhöhtem Niveau. Ergebnisbelastungen ergeben sich für das Geschäftsjahr 2011 unter anderem aus der endgültigen Einstellung des Leistungsbetriebs zweier Kernkraftwerke des Unternehmens. Aufgrund der Euro-Schuldenkrise und ihrer Auswirkungen auf die internationalen Finanzmärkte könnten weitere Wertberichtigungen auf Wertpapiere notwendig werden. Bestandsgefährdende Risiken bestehen für den EnBW-Konzern unseres Erachtens derzeit nicht, weder in Form von Einzelrisiken noch aus der Gesamtrisikoposition.

# Nachtragsbericht

Im Rahmen ihrer Sitzung am 17. Oktober 2011 hat die Verbandsversammlung des Zweckverbands Oberschwäbische Elektrizitätswerke (OEW) beschlossen, die EnBW grundsätzlich mit weiterem Kapital zu unterstützen, und die Verbandsspitzen beauftragt, die notwendigen Verhandlungen zu führen. Die OEW hat dem Land Baden-Württemberg angeboten, sich an einer Kapitalerhöhung zu beteiligen. Über die konkrete Höhe wird die OEW entscheiden, wenn die endgültige Haltung des Landes Baden-Württemberg bekannt ist.

Am 24. Oktober 2011 hat die EnBW erfolgreich eine Hybridanleihe mit einem Volumen von 750 Mio. € begeben. Die Anleihe hat eine Laufzeit von rund 60 Jahren mit Rückzahlungsrechten alle fünf Jahre nach dem ersten Zinszahlungszeitpunkt. Die Anleihe ist so ausgestaltet, dass sie von den Ratingagenturen bis zum ersten möglichen Rückzahlungszeitpunkt zur Hälfte als Eigenkapital anerkannt wird. Dadurch wird auch das aktuelle A-Rating der EnBW unterstützt. Ausgabetermin war der 28. Oktober 2011, letzter Rückzahlungstag wird der 2. April 2072 sein. Die Anleihe ist mit einem Kupon von zunächst 7,375 % ausgestattet und war deutlich überzeichnet.

# Prognosebericht

Die Energiewende in Deutschland führt bei der EnBW zu deutlichen Ergebniseinbußen im Geschäftsjahr 2011. Wir passen daher unsere Investitions- und Desinvestitionsvorhaben an die veränderten Rahmenbedingungen an und stocken das bestehende Effizienzprogramm „Fokus“ erheblich auf.

Im vorliegenden Prognosebericht gehen wir auf die erwartete künftige Entwicklung der EnBW und des unternehmerischen Umfelds für das laufende Geschäftsjahr ein. Es ist zu beachten, dass die gegenwärtigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen die Unsicherheit in Bezug auf Aussagen für die künftige Entwicklung erhöhen, da zugrunde liegende Prämissen rasch ihre Gültigkeit verlieren können. Aus den Umfeldbedingungen ergeben sich Chancen und Risiken für die unternehmerische Entwicklung der EnBW. Aktuelle Risiken sind im Kapitel „Risikomanagement“ zusammengefasst.

Der gegenwärtige Ausblick für 2011 ist im Vergleich zur Prognose im Geschäftsbericht 2010 durch Faktoren beeinflusst, die sich erst im Jahresverlauf 2011 ergeben haben. Dazu gehören vor allem die Auswirkungen des Beschlusses der Bundesregierung zum Atomausstieg Deutschlands. Dies führt zu erheblichen Belastungen für das Unternehmen. Zudem wirkt sich die Schuldenkrise belastend auf die Finanzkennzahlen der EnBW aus.

## Künftige wirtschaftliche Rahmenbedingungen

**Gesamtwirtschaftliche Situation:** Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat im September 2011 seine Prognose für das Wachstum der Weltwirtschaft um weitere 0,3 Prozentpunkte nach unten korrigiert. Für das Jahr 2011 geht er nun von einem Anstieg des weltweiten Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 4,0% aus. Die Schwellen- und Entwicklungsländer expandieren dabei mit 6,4% deutlich dynamischer als die Industrieländer, die laut IWF einen Zuwachs von nur noch 1,6% erzielen sollen. Der IWF nimmt damit seine Erwartung für die Industrieländer vom Juni 2011 um 0,6 Prozentpunkte zurück. Hintergrund der Korrekturen sind die negativen Effekte des Erdbebens in Japan, das abgeschwächte Wirtschaftswachstum in den USA und die Schuldenkrise in einigen Euroländern. Die Europäische Kommission geht in ihrer Wachstumsprognose für das Jahr 2011 von einem BIP-Wachstum um 1,6% in der Europäischen Union aus. Die deutsche Wirtschaft, so das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW), wird 2011 voraussichtlich ein BIP-Wachstum von 2,8% erreichen. Für 2012 prognostiziert das DIW eine Wachstumsrate von lediglich 1,0%, da eine stagnierende Produktion im Winterhalbjahr erwartet wird. In Tschechien dürfte das reale BIP-Wachstum 2011 nach Einschätzungen des IWF 2,0% und 2012 1,8% betragen. Für die Türkei erwartet der Fonds ein Wirtschaftswachstum um 6,6% im laufenden und – bedingt durch eine straffere Finanzpolitik – um 2,2% im kommenden Jahr.

**Energienachfrage:** Gemäß BP Energy Outlook 2030 wuchs der globale Energieverbrauch 2010 um 5,6%, die höchste Wachstumsrate seit 1973. Auch langfristig soll der weltweite Energieverbrauch zunehmen. Wesentlicher Treiber ist die Industrialisierung in den Entwicklungsländern. Der Pro-Kopf-Energieverbrauch bis 2030 wird voraussichtlich eine ähnliche Wachstumsrate aufweisen wie im Zeitraum 1970 bis 1990, das heißt jährlich 0,7%.

**Märkte für Primärenergieträger:** In den ersten neun Monaten 2011 wurden die Preisentwicklungen an den Märkten für Primärenergie stark von außerordentlichen Effekten beeinflusst, die sich zum Teil auch auf die künftigen Preise auswirken werden. Zum 30. September 2011 lagen die Terminmarktpreise für Öl bei 110,05 US-\$/bbl (Frontjahr 2012). Auf der Angebotsseite ist vor allem die wieder anlaufende Ölproduktion Libyens relevant für die künftige Preisentwicklung. Auf der Nachfrageseite stellen die Schuldenkrise der Industriestaaten und die Entwicklung des Weltwirtschaftswachstums bedeutende Faktoren für die Preisfindung dar. Derzeit ist eine eher rückläufige Preisentwicklung zu erwarten. Zudem spielen der künftige Wert des US-Dollars sowie die Attraktivität von Rohöl als Anlageklasse bei den Marktteilnehmern eine bedeutende Rolle für die Preisbestimmung. Die Terminkontrakte für Kohle weisen für die Folgejahre im Vergleich zu den aktuellen Spotmarktpreisen ein ansteigendes Preisniveau auf. Preistreibend wirken hier die weiteren Unsicherheiten in Bezug auf die künftigen Importmengen Chinas auf Basis der dortigen Konjunktur. Von Japan und Deutschland wird insbesondere in den

nun anstehenden Wintermonaten eine höhere Importnachfrage aufgrund der Reduktion der Stromerzeugung aus Kernkraft erwartet. Kurzfristige Angebotsverknappungen durch Unwetter oder eine Beeinträchtigung der Infrastruktur könnten sich ebenfalls erhöhend auf den Kohlepreis auswirken. Die Nachfrageseite wird wesentlich durch die Entwicklung der Weltkonjunktur und das Rezessionsrisiko in Europa sowie eine eventuelle Abschwächung des Wirtschaftswachstums der Schwellenländer bestimmt. Die Terminpreise auf dem Gasmarkt für 2012 liegen seit Beginn 2011 deutlich über dem Spotpreis. Die Marktteilnehmer gehen von einer stärkeren LNG-Nachfrage Japans aus. Das Land wird aufgrund der Ereignisse im März 2011 Strom zukünftig verstärkt mit Gaskraftwerken erzeugen. Auch Deutschland wird nach dem beschleunigten Ausstieg aus der Kernenergie in höherem Maße auf die Nutzung von Gas- und Kohlekraftwerken zurückgreifen müssen, was zu höherer Nachfrage bei den jeweiligen Energieträgern führen wird. Preistreibend wirkt auch die weiterhin instabile Lage in Nordafrika und im Nahen Osten. Die angekündigte Wartung von LNG-Anlagen in Katar Anfang 2012 könnte Angebotsverknappungen hervorrufen und ebenfalls preisstärkend wirken.

**CO<sub>2</sub>-Zertifikate:** Maßgebliche Einflussfaktoren für die Preisentwicklung der CO<sub>2</sub>-Zertifikate sind der Fortgang der internationalen Klimaschutzverhandlungen und die anstehende Entscheidung über eine Erhöhung des Klimaziels der Europäischen Union für 2020. Hieraus können sich Effekte für das künftig erlaubte Emissionsvolumen ergeben. Ebenfalls preisbeeinflussend ist das künftige Niveau der Fuel-Switch-Kosten. Die Nachfrageseite wird durch das Emissionsaufkommen und somit durch die weitere Entwicklung der derzeit rezessionsgefährdeten europäischen Wirtschaft bestimmt.

**Strommarkt:** Zum Ende des dritten Quartals 2011 gehen die Marktteilnehmer für die Jahre 2012, 2013 und 2014 von einem konstanten Preisniveau geringfügig oberhalb der heutigen Spotpreise aus. Die Terminpreiskurve zeigt einen Seitwärtstrend. Auch die nur leicht aufwärts gerichteten Terminpreiskurven der meisten Primärenergieträger und der CO<sub>2</sub>-Zertifikate, denen die preisdämpfende Wirkung von neuen Kraftwerkskapazitäten und des Ausbaus erneuerbarer Energien entgegensteht, lassen im Effekt für die Preise zukünftiger Stromlieferungen auf ein stabiles Niveau schließen. Neben den Brennstoff- und CO<sub>2</sub>-Zertifikatepreisen ist die Entwicklung von Angebot und Nachfrage auf dem Strommarkt relevant für die künftige Preisbildung. Die wirtschaftliche Entwicklung, insbesondere die Nachfrage der Industrie, ist für die Stromnachfrage von wesentlicher Bedeutung. Tendenziell preissenkende Faktoren sind auf der Angebotsseite beispielsweise der starke Ausbau der erneuerbaren Energien und die Umsetzung bestehender Neubauprojekte von Kraftwerken. Die Außerbetriebnahme der älteren Kernkraftwerke kann bei angespannter Versorgungssituation hingegen zu Preissteigerungen führen. Die Zunahme der Volatilität auf dem Großhandelsspotmarkt wird maßgeblich durch die Zunahme der Einspeisung erneuerbarer Energien getrieben, die aus der Abnahme- und Vergütungspflicht gemäß dem Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) resultiert. Dies kann künftig häufiger zu sehr niedrigen Preisen in einzelnen Stunden führen. Gleichzeitig erhöhen sich auf der Endkundenseite strukturell die Kosten aus der EEG-Umlage.

## Künftige Unternehmensentwicklung

**Investitionen, Strategie und Finanzierung:** Die veränderten energiepolitischen Rahmenbedingungen bürden der EnBW erhebliche finanzielle Belastungen auf. Neben den Ergebniseinbußen aufgrund der Atomgesetznovelle und der dauerhaften Abschaltung zweier unserer Kernkraftwerke wird sich auch die Kernbrennstoffsteuer negativ auf das Konzernergebnis 2011 auswirken. Die EnBW forciert derzeit Gegenmaßnahmen, um ihre Zukunfts- und Handlungsfähigkeit sicherzustellen. Im Zuge dessen haben wir unser Investitionsprogramm überprüft und entsprechend angepasst. Das geplante Desinvestitionsvolumen für den Verkauf von nicht strategischen Beteiligungen sowie die Optimierung von Beteiligungshöhen haben wir um 0,5 Mrd. € auf 1,5 Mrd. € angehoben; das Desinvestitionsvolumen erhöht sich somit insgesamt auf 2,3 Mrd. €. Das im Oktober 2010 angestoßene Effizienzprogramm „Fokus“ haben wir um 450 Mio. € aufgestockt. Vorgesehen ist, eine nachhaltige Entlastung des EBIT von 750 Mio. € pro Jahr zu realisieren, davon entfallen 250 Mio. € auf Personalmaßnahmen. Die Maßnahmen hierzu werden bis Ende 2014 vollständig entwickelt sein und danach ihre volle Ergebnisentlastung entfalten.

**Erwartete Ergebnisentwicklung:** Unsere Erwartungen hinsichtlich der Ergebnisentwicklung im gesamten Geschäftsjahr 2011 haben sich gegenüber dem Stand zum Halbjahresbericht etwas verbessert. Wir gehen allerdings weiterhin von einem Rückgang des Adjusted EBIT des Konzerns um 20% bis 25% aus. Das Ergebnis des Geschäftsfelds Strom Erzeugung und Handel, das im Geschäftsjahr 2010 rund 84% zum Adjusted EBIT des EnBW-Konzerns beigetragen hat, wird deutlich fallen. Ursache sind die vielfältigen finanziellen Belastungen, die aus der grundlegenden Veränderung der energiepolitischen Rahmenbedingungen in Deutschland resultieren. In Bezug auf die Kernbrennstoffsteuer haben wir Rechtsmittel eingelegt. Obwohl inzwischen auch bereits zwei für die Energiewirtschaft positive Eilentscheidungen von Gerichten getroffen wurden, kann sich eine endgültige gerichtliche Klärung noch über mehrere Jahre hinziehen. Bis dahin können mögliche positive Ergebnisauswirkungen einer endgültigen Entscheidung noch nicht berücksichtigt werden. Auch im Geschäftsfeld Strom Netz und Vertrieb sehen wir eine weiterhin deutlich fallende Tendenz des Ergebnisses, ausgelöst von erheblichen Aufwendungen im Netzbereich für die Anbindung erneuerbarer Energien sowie durch das regulatorische Unbundling, auch wenn sich das Bild im Vertrieb zwischenzeitlich positiver gestaltet. Entgegen gesetzt ist die Entwicklung im Gasvertrieb, in dem die Margensituation im Midstream-Bereich weiterhin nicht zufriedenstellend ist. Erfreulich entwickelt sich der Energie- und Umweltdienstleistungsbereich, auch wenn ein Teil der Verbesserungen auf konzernneutrale Umstrukturierungen zurückzuführen ist.

Ergebnisentwicklung 2011 (Adjusted EBIT) gegenüber dem Vorjahr	GB 2010	Q3 2011
Geschäftsfeld Strom Erzeugung und Handel	fallend	deutlich fallend
Geschäftsfeld Strom Netz und Vertrieb	deutlich fallend	deutlich fallend
Geschäftsfeld Gas	fallend	deutlich fallend
Geschäftsfeld Energie- und Umweltdienstleistungen	fallend	steigend
Konsolidierungskreis	kein Effekt	kein Effekt
<b>Adjusted EBIT Konzern</b>	<b>-10 % bis -15 %</b>	<b>-20 % bis -25 %</b>

## ZWISCHENABSCHLUSS DES ENBW-KONZERNS (UNGEPRÜFT)

## Gewinn- und Verlustrechnung

Mio. €	01.07.- 30.09.2011	01.07.- 30.09.2010	01.01.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010
Umsatzerlöse inklusive Strom- und Erdgassteuer	4.542,3	4.185,9	14.468,3	13.639,8
Strom- und Erdgassteuer	-191,1	-187,2	-707,3	-689,7
<b>Umsatzerlöse</b>	<b>4.351,2</b>	<b>3.998,7</b>	<b>13.761,0</b>	<b>12.950,1</b>
Bestandsveränderung	13,0	-4,0	30,0	16,0
Andere aktivierte Eigenleistungen	17,2	19,0	41,5	45,6
Sonstige betriebliche Erträge	125,2	403,8	490,3	1.009,0
Materialaufwand	-3.348,4	-2.935,5	-11.160,3	-9.368,6
Personalaufwand	-373,1	-367,6	-1.230,1	-1.178,7
Sonstige betriebliche Aufwendungen	-189,1	-189,4	-590,1	-675,2
<b>EBITDA</b>	<b>596,0</b>	<b>925,0</b>	<b>1.342,3</b>	<b>2.798,2</b>
Abschreibungen	-216,2	-442,4	-690,5	-887,9
<b>Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit (EBIT)</b>	<b>379,8</b>	<b>482,6</b>	<b>651,8</b>	<b>1.910,3</b>
Beteiligungsergebnis	-14,9	14,3	-468,6	171,1
davon Ergebnis at equity bewerteter Unternehmen	(-41,4)	(9,7)	(-515,7)	(142,1)
davon übriges Beteiligungsergebnis	(26,5)	(4,6)	(47,1)	(29,0)
Finanzergebnis	-254,8	-177,7	-558,5	-512,5
davon Finanzerträge	(147,3)	(76,0)	(327,0)	(294,5)
davon Finanzaufwendungen	(-402,1)	(-253,7)	(-885,5)	(-807,0)
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>	<b>110,1</b>	<b>319,2</b>	<b>-375,3</b>	<b>1.568,9</b>
Ertragsteuern	-56,1	-30,2	-112,7	-339,2
<b>Konzernfehlbetrag/-überschuss</b>	<b>54,0</b>	<b>289,0</b>	<b>-488,0</b>	<b>1.229,7</b>
davon auf nicht beherrschende Anteile entfallendes Ergebnis	(16,1)	(-57,4)	(63,9)	(-15,7)
davon auf die Aktionäre der EnBW AG entfallendes Ergebnis	(37,9)	(346,4)	(-551,9)	(1.245,4)
<b>Aktien im Umlauf (Mio. Stück), gewichtet</b>	<b>244,257</b>	<b>244,257</b>	<b>244,257</b>	<b>244,257</b>
<b>Ergebnis je Aktie aus Konzernfehlbetrag/-überschuss (€)<sup>1</sup></b>	<b>0,16</b>	<b>1,42</b>	<b>-2,26</b>	<b>5,10</b>

<sup>1</sup> Verwässert und unverwässert; bezogen auf das auf die Aktionäre der EnBW AG entfallende Ergebnis.

# Gesamtperiodenerfolgsrechnung

Mio. €	01.07.- 30.09.2011	01.07.- 30.09.2010	01.01.- 30.09.2011	01.01.- 30.09.2010
<b>Konzernfehlbetrag/-überschuss</b>	<b>54,0</b>	<b>289,0</b>	<b>-488,0</b>	<b>1.229,7</b>
Unterschiedsbetrag aus der Währungsumrechnung	1,6	2,6	11,8	-8,0
Cashflow Hedge	28,8	-155,0	69,0	144,8
Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	-217,8	35,8	-372,1	114,4
At equity bewertete Unternehmen	0,0	-17,3	-6,7	-79,4
Ertragsteuern auf ergebnisneutral erfasste Aufwendungen und Erträge	-2,5	36,3	-5,6	-51,7
<b>Summe der direkt im Eigenkapital erfassten Aufwendungen und Erträge</b>	<b>-189,9</b>	<b>-97,6</b>	<b>-303,6</b>	<b>120,1</b>
<b>Gesamtperiodenerfolg</b>	<b>-135,9</b>	<b>191,4</b>	<b>-791,6</b>	<b>1.349,8</b>
davon auf nicht beherrschende Anteile entfallendes Ergebnis	(20,5)	(-53,6)	(68,7)	(-14,3)
davon auf die Aktionäre der EnBW AG entfallendes Ergebnis	(-156,4)	(245,0)	(-860,3)	(1.364,1)

# Bilanz

Mio. € <sup>1</sup>	30.09.2011	31.12.2010
<b>Aktiva</b>		
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>		
Immaterielle Vermögenswerte	2.085,1	2.144,9
Sachanlagen	13.664,1	13.435,0
Investment Properties	99,1	99,0
At equity bewertete Unternehmen	2.999,6	3.752,5
Übrige finanzielle Vermögenswerte	5.355,6	5.950,6
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	525,9	479,2
Ertragsteuererstattungsansprüche	22,4	23,7
Sonstige langfristige Vermögenswerte	568,5	290,9
Latente Steuern	41,9	28,2
	<b>25.362,2</b>	<b>26.204,0</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>		
Vorratsvermögen	876,7	991,1
Finanzielle Vermögenswerte	926,8	955,8
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	1.930,7	3.213,8
Ertragsteuererstattungsansprüche	190,1	389,1
Sonstige kurzfristige Vermögenswerte	2.597,3	1.635,5
Flüssige Mittel	2.095,5	1.878,3
	<b>8.617,1</b>	<b>9.063,6</b>
<b>Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte</b>	189,7	11,8
	<b>8.806,8</b>	<b>9.075,4</b>
	<b>34.169,0</b>	<b>35.279,4</b>
<b>Passiva</b>		
<b>Eigenkapital</b>		
<b>Anteile der Aktionäre der EnBW AG</b>		
Gezeichnetes Kapital	640,0	640,0
Kapitalrücklage	22,2	22,2
Gewinnrücklagen	4.516,0	5.442,2
Eigene Aktien	-204,1	-204,1
Kumulierte erfolgsneutrale Veränderungen	276,4	584,8
	<b>5.250,5</b>	<b>6.485,1</b>
Nicht beherrschende Anteile	1.156,3	1.155,4
	<b>6.406,8</b>	<b>7.640,5</b>
<b>Langfristige Schulden</b>		
Rückstellungen	10.821,2	9.767,8
Latente Steuern	1.807,4	1.815,9
Finanzverbindlichkeiten	5.545,7	6.677,4
Übrige Verbindlichkeiten und Zuschüsse	1.931,0	1.965,7
	<b>20.105,3</b>	<b>20.226,8</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>		
Rückstellungen	1.050,6	1.213,2
Finanzverbindlichkeiten	1.435,9	643,5
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	2.205,3	3.164,4
Ertragsteuerverbindlichkeiten	36,4	47,7
Übrige Verbindlichkeiten und Zuschüsse	2.928,7	2.343,3
	<b>7.656,9</b>	<b>7.412,1</b>
	<b>34.169,0</b>	<b>35.279,4</b>

<sup>1</sup> Die Zahlen zum 31.12.2010 wurden angepasst.

# Cashflow-Rechnung

Mio. €	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010
<b>1. Operativer Bereich</b>		
EBITDA	1.342,3	2.798,2
Veränderung der langfristigen Rückstellungen	375,8	-93,6
Ergebnis aus Anlagenabgängen	0,7	-192,6
Sonstige zahlungsunwirksame Aufwendungen/Erträge	76,8	-213,6
<b>Funds from Operations (FFO) vor Steuern und Finanzierung</b>	<b>1.795,6</b>	<b>2.298,4</b>
Veränderung der Vermögenswerte und Schulden aus operativer Geschäftstätigkeit	-317,5	-131,4
Vorräte	[-56,6]	[-3,0]
Saldo aus Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	[245,7]	[-13,7]
Saldo aus sonstigen Vermögenswerten und Schulden	[-387,4]	[-75,0]
Kurzfristige Rückstellungen	[-119,2]	[-39,7]
Gezahlte Ertragsteuern	44,5	-149,3
<b>Operating Cashflow</b>	<b>1.522,6</b>	<b>2.017,7</b>
<b>2. Investitionsbereich</b>		
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	-811,0	-966,9
Einzahlungen aus Verkäufen immaterieller Vermögenswerte und Sachanlagen	23,4	28,1
Zugänge von Baukosten- und Investitionszuschüssen	34,3	40,4
Auszahlungen aus dem Erwerb von voll- und quotenkonsolidierten und at equity bewerteten Unternehmen	-85,5	-626,7
Einzahlungen aus dem Verkauf von voll- und quotenkonsolidierten und at equity bewerteten Unternehmen	6,3	772,7
Veränderung der Wertpapiere und Geldanlagen	185,7	46,1
Erhaltene Zinsen	195,2	183,1
Erhaltene Dividenden	137,2	133,2
<b>Cashflow aus Investitionstätigkeit</b>	<b>-314,4</b>	<b>-390,0</b>
<b>3. Finanzierungsbereich</b>		
Gezahlte Zinsen Finanzierungsbereich	-237,8	-204,3
Gezahlte Dividenden	-444,5	-417,7
Einzahlungen aus Anteilsveränderungen weiterhin vollkonsolidierter Unternehmen	25,2	0,0
Aufnahme von Finanzverbindlichkeiten	199,1	162,2
Tilgung von Finanzverbindlichkeiten	-535,6	-535,6
<b>Cashflow aus Finanzierungstätigkeit</b>	<b>-993,6</b>	<b>-995,4</b>
<b>Zahlungswirksame Veränderung der flüssigen Mittel</b>	<b>214,6</b>	<b>632,3</b>
Währungskursveränderung der flüssigen Mittel	2,6	13,3
<b>Veränderung der flüssigen Mittel</b>	<b>217,2</b>	<b>645,6</b>
Flüssige Mittel am Anfang der Periode	1.878,3	1.578,9
<b>Flüssige Mittel am Ende der Periode</b>	<b>2.095,5</b>	<b>2.224,5</b>
davon flüssige Mittel innerhalb der kurzfristigen Vermögenswerte	[2.095,5]	[2.224,5]
davon flüssige Mittel der zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerte	[0,0]	[0,0]

Mio. €	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010
Gezahlte Zinsen Investitionsbereich (aktivierte Fremdkapitalkosten)	-37,4	-38,9
Gezahlte Zinsen Finanzierungsbereich	-237,8	-204,3
<b>Gesamtbetrag der in der Periode gezahlten Zinsen</b>	<b>-275,2</b>	<b>-243,2</b>

# Eigenkapitalspiegel

Mio. € <sup>1</sup>	Gezeichnetes Kapital und Kapitalrücklage <sup>2</sup>	Gewinnrücklagen	Eigene Aktien	Kumulierte erfolgsneutrale Veränderungen <sup>3</sup>					Anteile der Aktionäre der EnBW AG <sup>3</sup>	Nicht beherrschende Anteile <sup>3</sup>	Summe
				Unterschiedsbetrag aus der Umrechnung	Cash-flow Hedge	Zur Veräußerung verfügbare finanzielle Vermögenswerte	At equity bewertete Unternehmen				
<b>Stand: 31.12.2009</b>	662,2	4.646,5	-204,1	-4,3	-130,3	336,0	23,8	5.329,8	1.077,9	<b>6.407,7</b>	
Kumulierte erfolgsneutrale Veränderungen				-8,0	95,7	110,4	-79,4	118,7	1,4	120,1	
Konzernüberschuss		1.245,4						1.245,4	-15,7	1.229,7	
<b>Gesamtperiodenerfolg</b>	<b>0,0</b>	<b>1.245,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-8,0</b>	<b>95,7</b>	<b>110,4</b>	<b>-79,4</b>	<b>1.364,1</b>	<b>-14,3</b>	<b>1.349,8</b>	
Gezahlte Dividenden		-373,7						-373,7	-44,0	-417,7	
Übrige Veränderungen								0,0	124,2	124,2	
<b>Stand: 30.09.2010</b>	<b>662,2</b>	<b>5.518,2</b>	<b>-204,1</b>	<b>-12,3</b>	<b>-34,6</b>	<b>446,4</b>	<b>-55,6</b>	<b>6.320,2</b>	<b>1.143,8</b>	<b>7.464,0</b>	
<b>Stand: 31.12.2010</b>	<b>662,2</b>	<b>5.442,2</b>	<b>-204,1</b>	<b>-49,6</b>	<b>102,8</b>	<b>524,9</b>	<b>6,7</b>	<b>6.485,1</b>	<b>1.155,4</b>	<b>7.640,5</b>	
Kumulierte erfolgsneutrale Veränderungen				12,2	53,5	-367,4	-6,7	-308,4	4,8	-303,6	
Konzernfehlbetrag/überschuss		-551,9						-551,9	63,9	-488,0	
<b>Gesamtperiodenerfolg</b>	<b>0,0</b>	<b>-551,9</b>	<b>0,0</b>	<b>12,2</b>	<b>53,5</b>	<b>-367,4</b>	<b>-6,7</b>	<b>-860,3</b>	<b>68,7</b>	<b>-791,6</b>	
Gezahlte Dividenden		-373,7						-373,7	-70,8	-444,5	
Übrige Veränderungen		-0,6						-0,6	3,0	2,4	
<b>Stand: 30.09.2011</b>	<b>662,2</b>	<b>4.516,0</b>	<b>-204,1</b>	<b>-37,4</b>	<b>156,3</b>	<b>157,5</b>	<b>0,0</b>	<b>5.250,5</b>	<b>1.156,3</b>	<b>6.406,8</b>	

<sup>1</sup> Die Vorjahreszahlen wurden angepasst.

<sup>2</sup> Davon gezeichnetes Kapital 640,0 Mio. € und Kapitalrücklage 22,2 Mio. €.

<sup>3</sup> Davon kumulierte erfolgsneutrale Veränderungen in Verbindung mit zur Veräußerung gehaltenen Vermögenswerten zum 30.09.2011 in Höhe von 16,0 Mio. € (31.12.2010: 0,0 Mio. €; 30.09.2010: 0,0 Mio. €). Auf die Aktionäre der EnBW AG entfallend: 16,0 Mio. € (31.12.2010: 0,0 Mio. €; 30.09.2010: 0,0 Mio. €).

# Anmerkungen und Erläuterungen

## Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Zwischenabschluss des EnBW-Konzerns wird zu den am Bilanzstichtag verpflichtend in der Europäischen Union anzuwendenden International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Zusätzlich werden auch die diesbezüglichen Interpretationen (IFRIC/SIC) beachtet. Noch nicht in Kraft getretene Standards und Interpretationen werden nicht angewendet.

Die für den Konzernzwischenabschluss zum 30. September 2011 angewandten Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden entsprechen mit Ausnahme der nachfolgend beschriebenen Neuregelungen denen des Konzernabschlusses zum 31. Dezember 2010.

In Einklang mit IAS 34 wurde für die Darstellung des Konzernabschlusses der EnBW AG zum 30. September 2011 ein gegenüber dem Konzernabschluss zum 31. Dezember 2010 verkürzter Berichtsumfang gewählt.

Neben der Gewinn- und Verlustrechnung werden die Gesamtperiodenerfolgsrechnung, die Bilanz, eine verkürzte Cashflow-Rechnung sowie der Eigenkapitalspiegel des EnBW-Konzerns gesondert dargestellt.

Alle wesentlichen Geschäftsvorfälle und Ereignisse im Berichtszeitraum werden im Zwischenlagebericht erläutert.

## Änderungen der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Das International Accounting Standards Board (IASB) und das International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) haben folgende Standards und Interpretationen neu verabschiedet, die ab dem Geschäftsjahr 2011 verpflichtend anzuwenden sind:

- **Sammelstandard zur Änderung verschiedener IFRS (2010) „Verbesserungen der International Financial Reporting Standards“:** Die Änderungen sind das Ergebnis des jährlichen Verbesserungsprozesses (Annual Improvement Process) des IASB und betreffen eine Vielzahl einzelner IFRS. Die Änderungen sollen den Inhalt der Vorschriften konkretisieren und unbeabsichtigte Inkonsistenzen zwischen den Standards beseitigen. Sofern im jeweiligen Standard nichts anderes geregelt ist, sind die Änderungen erstmals auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2010 beginnen. Die erstmalige Anwendung dieser Änderungen hatte keine wesentlichen Auswirkungen auf den EnBW-Konzernabschluss.
- **Begrenzte Befreiung erstmaliger Anwender von Vergleichsangaben nach IFRS 7 – Änderung des IFRS 1 (2010) „Erstmalige Anwendung der International Financial Reporting Standards“:** Mit dieser Änderung werden Erstanwender von den im März 2009 eingeführten neuen Anhangsangaben zu Finanzinstrumenten ausgenommen. IFRS 1 (2010) ist erstmals auf Geschäftsjahre anzuwenden, die nach dem 30. Juni 2010 beginnen. Die Änderungen hatten keine Auswirkungen auf den EnBW-Konzernabschluss.
- **IAS 24 (2009) „Angaben über Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen“:** Durch die Überarbeitung des IAS 24 werden zunächst Berichtspflichten von Unternehmen, an denen der Staat beteiligt ist, vereinfacht. Bestimmte Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen und Personen, die sich aus einer Beteiligung des Staates ergeben, sind von den Angabepflichten des IAS 24 ausgenommen. Des Weiteren wurde die Definition der nahestehenden Unternehmen und Personen grundlegend überarbeitet. Der überarbeitete Standard ist erstmals auf Geschäftsjahre anzuwenden, die nach dem 31. Dezember 2010 beginnen. Die Änderungen hatten keine wesentlichen Auswirkungen auf den EnBW-Konzernabschluss.
- **Einstufung von Bezugsrechten – Änderung des IAS 32 (2009) „Finanzinstrumente: Darstellung“:** Die Änderung regelt die Bilanzierung von in Fremdwährung lautenden Bezugsrechten sowie Optionen und Optionscheinen beim Emittenten, auf dessen Eigenkapitalinstrumente sich diese Rechte beziehen. Nunmehr sind diese Rechte als Eigenkapital und nicht mehr als Schulden auszuweisen. Der überarbeitete Standard ist erstmals auf Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Februar 2010 beginnen. Die Änderung hatte keine Auswirkungen auf den EnBW-Konzernabschluss.

- > **Vorauszahlungen im Rahmen von Mindestdotierungsverpflichtungen – Änderung des IFRIC 14 (2009)**  
„IAS-19 – Die Begrenzung eines leistungsorientierten Vermögenswerts, Mindestfinanzierungsvorschriften und ihre Wechselwirkung“: Die Änderung von IFRIC 14 ist in den Fällen relevant, in denen ein Unternehmen Mindestdotierungsverpflichtungen unterliegt und Vorauszahlungen leistet, um diese Mindestdotierungsverpflichtungen zu erfüllen. Die Änderung ermöglicht es den Unternehmen, den Vorteil aus einer solchen Vorauszahlung als Vermögenswert anzusetzen. IFRIC 14 ist erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Januar 2011 beginnen. Die erstmalige Anwendung von IFRIC 14 hatte keine Auswirkungen auf den EnBW-Konzernabschluss.
- > **IFRIC 19 „Tilgung finanzieller Verbindlichkeiten durch Eigenkapitalinstrumente“**: Durch IFRIC 19 werden die Anforderungen in den IFRS verdeutlicht, wenn ein Unternehmen die vollständige oder teilweise Tilgung einer finanziellen Verbindlichkeit durch die Ausgabe von Aktien oder anderen Eigenkapitalinstrumenten vornimmt. Die Interpretation ist erstmals für Geschäftsjahre anzuwenden, die am oder nach dem 1. Juli 2010 beginnen. Die erstmalige Anwendung von IFRIC 19 hatte keine Auswirkungen auf den EnBW-Konzernabschluss.

## Konsolidierungsgrundsätze

Die in die Konsolidierung einbezogenen Abschlüsse der in- und ausländischen Tochter- und Gemeinschaftsunternehmen wurden einheitlich nach den bei der EnBW geltenden Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgestellt.

Die Kapitalkonsolidierung erfolgt unter Anwendung der Erwerbsmethode. Die Anschaffungskosten eines Unternehmenserwerbs werden nach den beizulegenden Zeitwerten der hingegebenen Vermögenswerte und der eingegangenen oder übernommenen Verbindlichkeiten zum Erwerbszeitpunkt bemessen. Die Bewertung von nicht beherrschenden Anteilen erfolgt zum anteiligen beizulegenden Zeitwert der identifizierten Vermögenswerte und der übernommenen Verbindlichkeiten. Anschaffungsnebenkosten werden zum Zeitpunkt ihres Entstehens seit 2010 als Aufwand erfasst. Bei sukzessiven Unternehmenszusammenschlüssen wird der vom Erwerber zuvor an dem erworbenen Unternehmen gehaltene Eigenkapitalanteil zum beizulegenden Zeitwert am Erwerbszeitpunkt neu bestimmt und der daraus resultierende Gewinn oder Verlust seit 2010 erfolgswirksam erfasst. Der Geschäfts- oder Firmenwert ermittelt sich aus dem Überschuss der übertragenen Gegenleistung und des Betrags aller nicht beherrschenden Anteile an dem erworbenen Unternehmen über die erworbenen identifizierbaren Vermögenswerte und übernommenen Schulden. Liegt diese Gegenleistung unter dem beizulegenden Zeitwert des erworbenen Reinvermögens, wird der Unterschiedsbetrag nach nochmaliger Überprüfung sofort erfolgswirksam erfasst.

Eine Veränderung der Beteiligungshöhe an einem weiterhin vollkonsolidierten Unternehmen wird als Eigenkapitaltransaktion bilanziert. Zum Zeitpunkt des Beherrschungsverlusts werden sämtliche verbliebenen Anteile zum beizulegenden Zeitwert neu bewertet.

Forderungen, Verbindlichkeiten und Rückstellungen zwischen konsolidierten Unternehmen werden aufgerechnet. Konzerninterne Erträge werden mit den entsprechenden Aufwendungen verrechnet. Zwischenergebnisse werden eliminiert, sofern sie nicht von untergeordneter Bedeutung sind. Steuerabgrenzungen werden vorgenommen.

## Änderungen des Konsolidierungskreises

### Unternehmenserwerbe 2010

#### **Aktientausch Pražská energetika, a.s. und Pražská teplárenská a.s.**

Im ersten Quartal 2011 lag uns zum Unternehmenserwerb der Pražská energetika, a.s. (PRE) ein endgültiges Wertgutachten vor. Die Bilanzierung des Unternehmenszusammenschlusses konnte somit zum 31. März 2011 abgeschlossen werden. Die zum Erwerbszeitpunkt angesetzten Vermögenswerte und Schulden sowie die daraus resultierenden Auswirkungen auf die Gewinn- und Verlustrechnung wurden angepasst.

Die EnBW hatte zum 20. September 2010 ihre bisher im Wesentlichen über die Pražská teplárenská Holding a.s. (PT Holding) gehaltenen Anteile von 24,3% am Prager Fernwärmeversorger Pražská teplárenská a.s. (PT) mit den von der Energetický a průmyslový holding, a.s. gehaltenen 41,1% an der PRE getauscht. Das Ziel der Transaktion war die Erreichung einer Mehrheitsposition beim tschechischen Energieversorgungsunternehmen PRE und der damit verbundene Ausbau unserer Präsenz auf dem strategischen Zielmarkt Tschechien. Mit rund 745.000 versorgten Abnahmestellen ist PRE das drittgrößte Stromversorgungsunternehmen in Tschechien und vereint Netz und Vertrieb im Hauptstadtgebiet Prag.

PRE und PT wurden vor dem Aktientausch als Gemeinschaftsunternehmen unter Anwendung der Quotenkonsolidierung in den EnBW-Konzern einbezogen. Seit der Transaktion hält die EnBW durchgerechnet 69,6% der Anteile an der PRE. Durch vertragliche Vereinbarungen in Zusammenhang mit der Anteilsaufstockung hat die EnBW die wirtschaftliche und industrielle Führungsrolle bei der PRE, weshalb die Gesellschaft nach der Vollkonsolidierungsmethode in den Konzernabschluss einbezogen wird. Nach dem Aktientausch hält die EnBW keine Anteile mehr an der PT.

Die beim Anteilserwerb übertragene Gegenleistung enthielt die zum beizulegenden Zeitwert bewerteten PT-Anteile in Höhe von 200,5 Mio. € und eine Barkomponente in Höhe von 305,1 Mio. €. Durch den Tausch der PT-Anteile entstand im Jahresabschluss 2010 ein sonstiger betrieblicher Ertrag in Höhe von 81,1 Mio. €.

Die bisher gehaltenen 28,5% an der PRE wurden zum Erwerbszeitpunkt zum beizulegenden Zeitwert bewertet. Der entstandene Gewinn in Höhe von 173,6 Mio. € wurde im Jahresabschluss 2010 im sonstigen betrieblichen Ertrag erfasst.

Für die Transaktion fielen Nebenkosten in Höhe von 6,0 Mio. € an, die im Jahresabschluss 2010 im sonstigen betrieblichen Aufwand erfasst wurden.

Der Wert des nicht beherrschenden Anteils wurde anhand des identifizierbaren Nettovermögens der PRE bewertet und beträgt 236,5 Mio. €. Der Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe von 271,1 Mio. € repräsentiert unter anderem Synergien in den Bereichen Netz und Vertrieb, die nicht separiert werden konnten.

Die PRE trug im Jahresabschluss 2010 seit ihrer Vollkonsolidierung 215,4 Mio. € zu den Umsatzerlösen und 17,2 Mio. € zum Ergebnis nach Ertragsteuern bei. Bei einer Vollkonsolidierung der PRE seit Beginn des Jahres 2010 hätten sich die Umsatzerlöse um 462,8 Mio. € auf 17.971,8 Mio. € und das Ergebnis nach Ertragsteuern um 39,5 Mio. € auf 1.203,4 Mio. € erhöht.

Durch den Erwerb wurden folgende Vermögenswerte und Schulden übernommen:

Mio. €	Buchwert nach IFRS	Bei Erwerb angesetzt
Immaterielle Vermögenswerte	7,9	197,5
Sachanlagen	720,3	847,4
Kurzfristige Vermögenswerte	93,5	93,5
<b>Summe Vermögenswerte</b>	<b>821,7</b>	<b>1.138,4</b>
Langfristige Schulden	243,6	253,0
Kurzfristige Schulden	106,9	106,9
<b>Summe Schulden</b>	<b>350,5</b>	<b>359,9</b>
Nettovermögen	471,2	778,5
Anteil der EnBW am Nettovermögen 69,6 %		542,0
Anschaffungskosten in bar		305,1
Beizulegender Zeitwert der PT-Anteile		200,5
<b>Summe der übertragenen Gegenleistung</b>		<b>505,6</b>
Beizulegender Zeitwert der bisher gehaltenen PRE-Anteile		307,5
Geschäfts- oder Firmenwert		271,1

Der beizulegende Zeitwert der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen, die durch den Unternehmenszusammenschluss erworben wurden, belief sich auf 67,7 Mio. €. Der gesamte Betrag dieser Forderungen ist voraussichtlich einbringlich.

Aufgrund des inzwischen vorliegenden endgültigen Wertgutachtens wurden die Vorjahreszahlen folgendermaßen angepasst:

Gewinn- und Verlustrechnung 2010 in Mio. €	Werte laut Geschäfts- bericht 2010	Änderungen PRE	Werte laut Bericht- erstattung 2011
<b>EBITDA</b>	<b>3.279,8</b>	<b>0,0</b>	<b>3.279,8</b>
Abschreibungen	-1.162,8	-2,0	-1.164,8
<b>Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit (EBIT)</b>	<b>2.117,0</b>	<b>-2,0</b>	<b>2.115,0</b>
Beteiligungsergebnis	103,2		103,2
Finanzergebnis	-689,7		-689,7
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>	<b>1.530,5</b>	<b>-2,0</b>	<b>1.528,5</b>
Ertragsteuern	-365,0	0,4	-364,6
<b>Konzernüberschuss</b>	<b>1.165,5</b>	<b>-1,6</b>	<b>1.163,9</b>
davon auf nicht beherrschende Anteile entfallendes Ergebnis	(-5,0)	(-0,5)	(-5,5)
davon auf die Aktionäre der EnBW AG entfallendes Ergebnis	(1.170,5)	(-1,1)	(1.169,4)

Bilanz 31.12.2010 in Mio. €	Werte laut Geschäfts- bericht 2010	Änderungen PRE	Werte laut Bericht- erstattung 2011
<b>Aktiva</b>			
<b>Langfristige Vermögenswerte</b>			
Immaterielle Vermögenswerte	2.197,0	-52,1	2.144,9
Sachanlagen	13.343,3	91,7	13.435,0
Andere langfristige Vermögenswerte	10.624,1	0,0	10.624,1
	<b>26.164,4</b>	<b>39,6</b>	<b>26.204,0</b>
<b>Kurzfristige Vermögenswerte</b>	<b>9.063,6</b>	<b>0,0</b>	<b>9.063,6</b>
Zur Veräußerung gehaltene Vermögenswerte	11,8		11,8
	<b>9.075,4</b>	<b>0,0</b>	<b>9.075,4</b>
	<b>35.239,8</b>	<b>39,6</b>	<b>35.279,4</b>
<b>Passiva</b>			
<b>Eigenkapital</b>			
Anteile der Aktionäre der EnBW AG	6.485,2	-0,1	6.485,1
Nicht beherrschende Anteile	1.133,0	22,4	1.155,4
	<b>7.618,2</b>	<b>22,3</b>	<b>7.640,5</b>
<b>Langfristige Schulden</b>			
Latente Steuern	1.798,6	17,3	1.815,9
Andere langfristige Schulden	18.410,9	0,0	18.410,9
	<b>20.209,5</b>	<b>17,3</b>	<b>20.226,8</b>
<b>Kurzfristige Schulden</b>	<b>7.412,1</b>	<b>0,0</b>	<b>7.412,1</b>
	<b>35.239,8</b>	<b>39,6</b>	<b>35.279,4</b>

Weitere Informationen zu Erwerben und Veräußerungen von Unternehmen des Vorjahres sind dem Anhang zum Konzernabschluss für das Jahr 2010 zu entnehmen.

## Konsolidierungskreis

Nach der Vollkonsolidierungsmethode werden alle Tochterunternehmen einbezogen, auf deren Finanz- und Geschäftspolitik nach dem sogenannten Control Concept ein beherrschender Einfluss ausgeübt werden kann. Bei der Vollkonsolidierung werden die Vermögenswerte und Schulden einer Tochtergesellschaft vollständig in den Konzernabschluss übernommen.

Gemeinschaftlich geführte Unternehmen werden anhand der Quotenkonsolidierung in den Konzernabschluss einbezogen. Bei der Quotenkonsolidierung werden die Vermögenswerte und Schulden des Tochterunternehmens entsprechend der Höhe der Beteiligung des Mutterunternehmens im Konzernabschluss berücksichtigt.

Die Equity-Bewertung kommt zur Anwendung, wenn die Möglichkeit eines maßgeblichen Einflusses auf die Geschäftspolitik des assoziierten Unternehmens besteht, aber weder die Voraussetzungen eines Tochter- noch die eines Gemeinschaftsunternehmens vorliegen. Bei der Bewertung von Anteilen bedeutet dies, dass nicht die Vermögenswerte und Schulden des Unternehmens im Konzernabschluss dargestellt werden, sondern nur sein anteiliges Eigenkapital. Ein Geschäfts- oder Firmenwert ist im Beteiligungsansatz enthalten. Negative Unterschiedsbeträge werden im Beteiligungsergebnis ertragswirksam erfasst.

Anteile an Tochterunternehmen, an gemeinschaftlich geführten Unternehmen oder an nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen, die aus Konzernsicht von untergeordneter Bedeutung sind, werden nach IAS 39 bilanziert.

Wechselseitige Beteiligungen nach § 19 Abs. 1 AktG liegen im EnBW-Konzern nicht vor.

Der Konsolidierungskreis setzt sich wie folgt zusammen:

Art der Konsolidierung und Anzahl	30.09.2011	31.12.2010	30.09.2010
Vollkonsolidierung	115	114	106
Quotenkonsolidierung (Gemeinschaftsunternehmen)	29	31	31
At equity bewertete Unternehmen (assoziierte Unternehmen)	19	18	17

## Beteiligungsergebnis

Mio. €	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010
Laufendes Ergebnis at equity bewerteter Unternehmen	26,2	142,1
Abschreibungen at equity bewerteter Unternehmen	-541,9	0,0
<b>Ergebnis at equity bewerteter Unternehmen</b>	<b>-515,7</b>	<b>142,1</b>
Erträge aus Beteiligungen	41,4	38,7
Abschreibungen auf Beteiligungen	-0,9	-9,7
Ergebnis aus dem Verkauf von Beteiligungen	6,6	0,0
<b>Übriges Beteiligungsergebnis</b>	<b>47,1</b>	<b>29,0</b>
<b>Beteiligungsergebnis</b>	<b>-468,6</b>	<b>171,1</b>

Die Abschreibungen at equity bewerteter Unternehmen beinhalten Wertberichtigungen auf unseren Beteiligungsansatz an der EWE Aktiengesellschaft (EWE) sowie der EVN AG. Ursachen für die Wertberichtigung bei der EWE in Höhe von 296,5 Mio. € waren ein gestiegenes Zinsniveau um 0,5 Prozentpunkte und veränderte energiewirtschaftliche Rahmenbedingungen. Der Konzernbuchwert der EVN AG wurde durch eine Abschreibung in Höhe von 245,4 Mio. € an das Marktniveau angepasst.

## Finanzergebnis

Mio. €	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010
Zinsen und ähnliche Erträge	165,7	156,9
Andere Finanzerträge	161,3	137,6
<b>Finanzerträge</b>	<b>327,0</b>	<b>294,5</b>
Finanzierungszinsen	-238,5	-236,7
Sonstige Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-27,2	-23,2
Zinsanteil der Zuführungen zu den Rückstellungen	-422,4	-387,6
Personalarückstellungen	[-167,9]	[-171,1]
Kerntechnische Rückstellungen	[-248,4]	[-214,0]
Sonstige langfristige Rückstellungen	[-6,1]	[-2,5]
Andere Finanzaufwendungen	-197,4	-159,5
<b>Finanzaufwendungen</b>	<b>-885,5</b>	<b>-807,0</b>
<b>Finanzergebnis</b>	<b>-558,5</b>	<b>-512,5</b>

## Angaben zur Cashflow-Rechnung

Funds from Operations (FFO) in Mio. €	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010
<b>FFO vor Steuern und Finanzierung</b>	<b>1.795,6</b>	<b>2.298,4</b>
Gezahlte Ertragsteuern	44,5	-149,3
Erhaltene Zinsen und Dividenden	332,4	316,3
Gezahlte Zinsen Finanzierungsbereich	-237,8	-204,3
<b>FFO nach Steuern und Finanzierung</b>	<b>1.934,7</b>	<b>2.261,1</b>

In den sonstigen zahlungsunwirksamen Aufwendungen und Erträgen sind in der Berichtsperiode außerplanmäßige Abschreibungen auf das Vorratsvermögen in Höhe von 84,7 Mio. € enthalten.

## Eventualverbindlichkeiten und finanzielle Verpflichtungen

Eventualverbindlichkeiten und finanzielle Verpflichtungen erhöhten sich gegenüber dem 31. Dezember 2010 um 1.292,4 Mio. € auf 21.770,1 Mio. €. Der Anstieg resultiert im Wesentlichen aus höheren Abnahmeverpflichtungen für Erdgas.

## Beziehungen zu nahestehenden Unternehmen

Am 17. Februar 2011 hat die NECKARPRI GmbH, eine 100-prozentige Tochtergesellschaft des Landes Baden-Württemberg, den bisher von der E.D.F. INTERNATIONAL S.A. (EDFI), einer 100-prozentigen Tochtergesellschaft der Electricité de France (EDF), an der EnBW Energie Baden-Württemberg AG (EnBW AG) gehaltenen Aktienanteil von 45,01 % übernommen. Darüber hinaus sind die NECKARPRI GmbH und das Land Baden-Württemberg (Land) anstelle von EDF und EDFI in die bisher bestehende Aktionärsvereinbarung zwischen diesen und dem Zweckverband Oberschwäbische Elektrizitätswerke (OEW) und deren 100-prozentiger Tochtergesellschaft OEW Energie-Beteiligungs GmbH (OEW GmbH) eingetreten. Aufgrund der in der Aktionärsvereinbarung enthaltenen Bindung zur einheitlichen Ausübung ihrer Stimmrechte bei der EnBW AG sind dem Land und der NECKARPRI GmbH sowie der OEW und der OEW GmbH ihre an der EnBW AG gehaltenen Stimmrechte wechselseitig zuzurechnen. Zu den nahestehenden Unternehmen der EnBW AG zählen seit dem 17. Februar 2011 somit insbesondere das Land, die NECKARPRI GmbH, die OEW, die OEW GmbH sowie die von diesen beherrschten, gemeinsam beherrschten oder maßgeblich beeinflussten Unternehmen.

Die OEW GmbH und die NECKARPRI GmbH hielten zum 31. März 2011 unmittelbar 45,01 % der Aktien an der EnBW AG.

Die NECKARPRI GmbH hat am 5. April 2011 veröffentlicht, dass sie eine 100-prozentige Tochtergesellschaft mit dem Namen NECKARPRI-Beteiligungsgesellschaft mbH gegründet und auf diese ihre 45,01-prozentige Beteiligung an der EnBW AG vollständig übertragen hat.

Die NECKARPRI GmbH hat am 7. Januar 2011 ein freiwilliges Übernahmeangebot an alle Aktionäre der EnBW AG veröffentlicht. Bis zum Ende der Angebotsfrist am 6. April 2011 wurde das Übernahmeangebot für 3,08% der EnBW-Aktien angenommen. Entsprechend einer in der Angebotsunterlage offengelegten Verpflichtung hat die NECKARPRI-Beteiligungsgesellschaft mbH der OEW GmbH am 11. April 2011 außerhalb des Angebotsverfahrens 1,54 % der EnBW-Aktien zum Angebotspreis übertragen, damit zwischen den beiden Großaktionären künftig wieder paritätische Beteiligungsverhältnisse bestehen. Am 13. April 2011 wurden 3,08 % der EnBW-Aktien, für die das Übernahmeangebot angenommen worden ist, gegen Zahlung des Angebotspreises auf die NECKARPRI GmbH übertragen, die diese Aktien daraufhin ebenfalls in ihre Tochtergesellschaft NECKARPRI-Beteiligungsgesellschaft mbH einbrachte.

Nach Vollzug des paritätischen Ausgleichs, der Abwicklung des Übernahmeangebots und der Übertragung der aufgrund des Übernahmeangebots erworbenen EnBW-Aktien auf die NECKARPRI-Beteiligungsgesellschaft mbH halten das Land und die NECKARPRI GmbH mittelbar sowie die NECKARPRI-Beteiligungsgesellschaft mbH

unmittelbar 46,55% der Aktien an der EnBW AG. Die OEW hält mittelbar sowie die OEW GmbH hält unmittelbar seither ebenfalls 46,55% der Aktien an der EnBW AG.

Bis zum 17. Februar 2011 wurde die EnBW AG von der EDF gemeinschaftlich mit der OEW geführt. Bis zu diesem Zeitpunkt zählt die EDF, die vom französischen Staat beherrscht wird, sowie die von dieser beherrschten, gemeinsam beherrschten oder maßgeblich beeinflussten Unternehmen zu den nahestehenden Unternehmen der EnBW AG. Die bis zum 17. Februar 2011 mit der EDF und deren nahestehenden Unternehmen getätigten Geschäfte resultieren im Wesentlichen aus Stromlieferungs- und Strombezugsverträgen. Die Umsatzerlöse und der Materialaufwand lagen im unteren dreistelligen Millionenbereich. Die noch bestehenden Forderungen und Verbindlichkeiten werden innerhalb eines Jahres realisiert. Allen Geschäftsbeziehungen mit der EDF lagen marktübliche Konditionen zugrunde. Von den Eventualverbindlichkeiten und finanziellen Verpflichtungen entfallen rund 3 % auf Gesellschaften der EDF.

Die mit dem Land und den von diesem beherrschten, gemeinsam beherrschten oder maßgeblich beeinflussten Unternehmen getätigten Geschäfte resultieren im Wesentlichen aus Stromlieferungsverträgen an öffentliche Einrichtungen wie Universitäten und Kliniken. Die Umsatzerlöse aus diesen Geschäften waren im Berichtszeitraum unwesentlich; die Forderungen zum 30. September 2011 sind überwiegend beglichen. Allen Geschäftsbeziehungen mit dem Land lagen marktübliche Konditionen zugrunde. Eventualverbindlichkeiten und finanzielle Verpflichtungen mit dem Land bestehen nicht.

Mit der OEW und der NECKARPRI-Beteiligungsgesellschaft mbH bestehen mit Ausnahme von gezahlten Dividenden keine Geschäftsbeziehungen.

Die Geschäftsbeziehungen zu Gemeinschaftsunternehmen stellen sich wie folgt dar:

Gewinn- und Verlustrechnung in Mio. €	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010
Umsatzerlöse	4,2	18,8
Materialaufwand	-4,3	-11,8

Bilanz in Mio. €	30.09.2011	31.12.2010
Sonstige Ausleihungen	8,5	11,2
Forderungen	0,8	2,8
Verbindlichkeiten	4,9	1,5
Erhaltene Anzahlungen	0,1	0,1

Eventualverbindlichkeiten und finanzielle Verpflichtungen in Mio. €	30.09.2011	31.12.2010
Bürgschaften und Sicherheiten	54,7	45,2
Sonstige finanzielle Verpflichtungen	2,2	6,6
<b>Gesamt</b>	<b>56,9</b>	<b>51,8</b>

Umsatzerlöse und Materialaufwand resultieren im Wesentlichen aus Stromlieferungs- und Strombezugsverträgen. Die Forderungen und Verbindlichkeiten werden innerhalb eines Jahres realisiert. Allen Geschäftsbeziehungen mit Gemeinschaftsunternehmen lagen marktübliche Konditionen zugrunde.

Weiterhin bestehen im Rahmen der normalen Geschäftstätigkeit auch Beziehungen zu assoziierten Gesellschaften, unter anderem zu kommunalen at equity bewerteten Unternehmen, insbesondere zu Stadtwerken. Der Leistungsaustausch mit diesen Unternehmen fand zu marktüblichen Bedingungen statt und hat folgende Auswirkung auf die Gewinn- und Verlustrechnung und die Bilanz des EnBW-Konzerns:

<b>Gewinn- und Verlustrechnung in Mio. €</b>	<b>01.01.– 30.09.2011</b>	<b>01.01.– 30.09.2010</b>
Umsatzerlöse	216,3	176,8
Materialaufwand	-159,2	-113,4

<b>Bilanz in Mio. €</b>	<b>30.09.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Sonstige Ausleihungen	10,3	10,1
Forderungen	26,2	26,7
Geleistete Anzahlungen	10,1	0,0
Verbindlichkeiten	39,0	110,0
Erhaltene Anzahlungen	0,2	0,2

<b>Eventualverbindlichkeiten und finanzielle Verpflichtungen in Mio. €</b>	<b>30.09.2011</b>	<b>31.12.2010</b>
Abnahmeverpflichtungen Strom	347,5	302,3
Finanzielle Verpflichtungen aus Unternehmenserwerben	0,3	0,3
Sonstige finanzielle Verpflichtungen	4,4	4,0
<b>Gesamt</b>	<b>352,2</b>	<b>306,6</b>

Die Forderungen und Verbindlichkeiten des Berichtsjahres werden im Wesentlichen innerhalb eines Jahres realisiert.

## Beziehungen zu nahestehenden Personen

Der EnBW-Konzern hat keine wesentlichen Geschäfte mit nahestehenden Personen getätigt.

## Dividende

Die Hauptversammlung der EnBW stimmte am 19. April 2011 dem Vorschlag des Vorstands und Aufsichtsrats zu, eine Dividende von 1,53 € je Aktie für das Geschäftsjahr 2010 auszuschütten. Dies entspricht einer Dividendenzahlung von 373,7 Mio. €.

## Eigene Aktien

Zum 30. September 2011 hält die EnBW AG 5.749.677 Stück eigene Aktien (31. Dezember 2010: 5.749.677 Stück eigene Aktien). Die Anschaffungskosten der eigenen Anteile in Höhe von 204,1 Mio. € wurden vom Buchwert des Eigenkapitals abgesetzt. Der auf sie entfallende Betrag des Grundkapitals beläuft sich auf 14.719.173,12 € (2,3% des gezeichneten Kapitals).

## Segmentberichterstattung

01.01.– 30.09.2011 in Mio. €	Strom Erzeugung und Handel	Strom Netz und Vertrieb	Gas	Energie- und Umweltdienst- leistungen	Holding/ Konsolidierung	Gesamt
Außenumsatz	4.022,8	7.908,7	1.269,3	560,2	0,0	13.761,0
Innenumsatz	2.936,5	138,4	56,8	475,6	-3.607,3	0,0
Gesamtumsatz	6.959,3	8.047,1	1.326,1	1.035,8	-3.607,3	13.761,0
Adjusted EBIT	1.012,7	263,8	7,6	121,6	-99,1	1.306,6
EBIT	341,6	277,3	8,1	124,2	-99,4	651,8
Planmäßige Abschreibungen	-255,3	-209,8	-55,1	-124,5	-1,3	-646,0
Außerplanmäßige Abschreibungen	-35,0	-8,8	0,0	-0,7	0,0	-44,5
Capital Employed zum 30.09.2011	6.207,7	4.435,7	1.489,2	1.532,9	1.696,1	15.361,6

01.01.– 30.09.2010 in Mio. €	Strom Erzeugung und Handel	Strom Netz und Vertrieb	Gas	Energie- und Umweltdienst- leistungen	Holding/ Konsolidierung	Gesamt
Außenumsatz	3.554,8	7.618,5	1.258,9	517,9	0,0	12.950,1
Innenumsatz	3.243,5	173,1	63,6	309,4	-3.789,6	0,0
Gesamtumsatz	6.798,3	7.791,6	1.322,5	827,3	-3.789,6	12.950,1
Adjusted EBIT	1.300,6	282,6	48,4	93,3	-110,9	1.614,0
EBIT	1.185,8	662,9	52,6	96,6	-87,6	1.910,3
Planmäßige Abschreibungen	-310,8	-177,5	-54,9	-109,5	-1,4	-654,1
Außerplanmäßige Abschreibungen	-233,8	0,0	0,0	0,0	0,0	-233,8
Capital Employed zum 31.12.2010 <sup>1</sup>	5.320,8	4.769,9	1.440,6	1.357,6	2.734,1	15.623,0

<sup>1</sup> Die Zahlen der Vergleichsperiode wurden angepasst.

Eine der wesentlichen internen Steuerungsgrößen ist das Adjusted EBIT. Das Adjusted EBIT ist eine um neutrale Ergebniseffekte bereinigte Ergebnisgröße, die die Entwicklung der operativen Ertragslage zutreffend wiedergibt. Im Lagebericht wird die Entwicklung der Geschäftsfelder anhand des Adjusted EBIT erläutert.

Das Adjusted EBIT lässt sich folgendermaßen auf das Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT) überleiten:

Mio. €	01.01.– 30.09.2011	01.01.– 30.09.2010
Adjusted EBIT	1.306,6	1.614,0
Neutrales EBIT	-654,8	296,3
<b>Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit (EBIT)</b>	<b>651,8</b>	<b>1.910,3</b>
Beteiligungsergebnis	-468,6	171,1
Finanzergebnis	-558,5	-512,5
<b>Ergebnis vor Ertragsteuern (EBT)</b>	<b>-375,3</b>	<b>1.568,9</b>

Die Segmentberichterstattung orientiert sich an der internen Berichterstattung. Das Geschäftsfeld Strom Erzeugung und Handel umfasst die Wertschöpfungsstufen Erzeugung sowie Handel und Beschaffung. Das Geschäftsfeld Strom Netz und Vertrieb umfasst die Wertschöpfungsstufen Transport, Verteilung sowie Vertrieb. Im Geschäftsfeld Gas sind die Bereiche Ferngasstufe (Midstream) mit Importverträgen und -infrastruktur, Speicherung, Handel, Portfoliosteuerung sowie die Verteilstufe (Downstream) mit Transport, Verteilung und Vertrieb enthalten. Das Geschäftsfeld Energie- und Umweltdienstleistungen besteht aus den Bereichen Thermische Entsorgung, Nichtthermische Entsorgung, Wasser sowie Sonstige Dienstleistungen mit Contractingleistungen.

Vermögenswerte, Schulden, Erträge und Aufwendungen, die auf die EnBW AG entfallen, unsere Beteiligungen an der EWE Aktiengesellschaft und der EVN AG sowie andere, nicht den gesondert dargestellten Segmenten zuordenbare Tätigkeiten werden zusammen mit den Eliminierungen zwischen den Segmenten in der Spalte Holding/Konsolidierung ausgewiesen. Die direkt zuordenbaren Kosten der EnBW AG werden anhand von Schlüsseln auf die einzelnen Geschäftsfelder verrechnet.

Die Segmentdaten wurden in Übereinstimmung mit den Ansatz- und Bewertungsmethoden im Konzernabschluss ermittelt. Die Innenumsätze geben die Höhe der Umsätze zwischen den Konzerngesellschaften an. Die Umsätze zwischen den Segmenten wurden zu Marktpreisen getätigt.

# Vorstand und Aufsichtsrat

## Vorstand

**Hans-Peter Villis**,  
Castrop-Rauxel/Karlsruhe  
Chief Executive Officer  
seit 1. Oktober 2007  
Bestellung bis 30. September 2012

**Dr. Bernhard Beck LL.M.**, Leonberg  
Chief Personnel Officer  
seit 1. Oktober 2002  
Bestellung bis 30. September 2012

**Thomas Kusterer**, Karlsruhe  
Chief Financial Officer  
seit 1. April 2011  
Bestellung bis 31. März 2014

**Dr. Dirk Erich Mausbeck**, Karlsruhe  
Chief Commercial Officer  
seit 1. Oktober 2011  
Bestellung bis 30. September 2014

## Aufsichtsrat

**Dr. Claus Dieter Hoffmann**, Stuttgart  
geschäftsführender Gesellschafter  
der H + H Senior Advisors GmbH  
Vorsitzender

**Dietrich Herd**, Philippsburg  
Gesamtbetriebsratsvorsitzender  
der EnBW Kraftwerke AG  
stellvertretender Vorsitzender

**Günther Cramer**, Kassel  
Aufsichtsratsvorsitzender der SMA  
Solar Technology AG  
Mitglied seit 10. Juli 2011

**Dirk Gaerte**, Sigmaringendorf  
Landrat des Landkreises Sigmaringen

**Prof. Dr. Ulrich Goll MdL**, Waiblingen  
Justizminister und stellvertretender  
Ministerpräsident des Landes  
Baden-Württemberg a. D.  
Mitglied bis 9. Juli 2011

**Reiner Koch**, Glienicke/Nordbahn  
Referatsleiter Fachbereich Ver- und  
Entsorgung bei der ver.di-Bundes-  
verwaltung

**Silke Krebs**, Freiburg  
Ministerin im Staatsministerium des  
Landes Baden-Württemberg  
Mitglied seit 10. Juli 2011

**Marianne Kugler-Wendt**, Heilbronn  
Bezirksgeschäftsführerin ver.di,  
Bezirk Heilbronn-Neckar-Franken

**Wolfgang Lang**, Karlsruhe  
Gesamtbetriebsratsvorsitzender  
der EnBW Systeme Infrastruktur  
Support GmbH

**Dr. Hubert Lienhard**, Heidenheim  
Vorsitzender der Geschäftsführung  
der Voith GmbH

**Arnold Messner**, Aichwald  
Betriebsratsvorsitzender der  
EnBW Regional AG  
Mitglied seit 19. April 2011

**Bodo Moray**, Mannheim  
Gewerkschaftssekretär ver.di/  
Landesfachbereichsleiter Ver- und  
Entsorgung Baden-Württemberg

**Bernd Munding**, Hochdorf  
stellvertretender Betriebsrats-  
vorsitzender der EnBW Operations  
GmbH  
Mitglied seit 19. April 2011

**Helmut Rau MdL**, Ettenheim  
Minister im Staatsministerium  
des Landes Baden-Württemberg a. D.  
Mitglied bis 9. Juli 2011

**Gunda Röstel**, Flöha  
kaufmännische Geschäftsführerin der  
Stadtentwässerung Dresden GmbH  
und Prokuristin der Gelsenwasser AG  
Mitglied seit 19. April 2011

**Dr. Nils Schmid MdL**, Nürtingen  
stellvertretender Ministerpräsident und  
Minister für Finanzen und Wirtschaft  
des Landes Baden-Württemberg  
Mitglied seit 1. Juli 2011

**Klaus Schörnich**, Düsseldorf  
Betriebsratsvorsitzender  
der Stadtwerke Düsseldorf AG

**Heinz Seiffert**, Ehingen  
Landrat des Alb-Donau-Kreises

**Gerhard Stratthaus MdL**, Brühl  
Finanzminister des Landes Baden-  
Württemberg a. D.

**Dietmar Weber**, Esslingen  
Gesamtbetriebsratsvorsitzender  
der EnBW Operations GmbH

**Kurt Widmaier**, Ravensburg  
Landrat des Landkreises Ravensburg

**Dr. Bernd-Michael Zinow**, Pfinztal  
Leiter Wirtschaft und Politik bei der  
EnBW Energie Baden-Württemberg AG

Stand: 1. Oktober 2011

# Wichtige Hinweise

## Herausgeber

EnBW Energie  
Baden-Württemberg AG  
Durlacher Allee 93  
76131 Karlsruhe  
www.enbw.com

## Koordination und Redaktion

Unternehmenskommunikation,  
Karlsruhe

## Gestaltung und Lithografie

3st kommunikation GmbH,  
Mainz

## Fotos

### Titel

C. Pfisterer, Rheinfelden

### Top-Themen

EnBW Energie  
Baden-Württemberg AG

### Foto des Vorstandsvorsitzenden

Catrin Moritz, Essen

## Satz

Inhouse produziert mit FIRE.sys

## Druck

Elanders Germany GmbH,  
Waiblingen



ISBA: R.2887.1111

Veröffentlichung des  
Quartalsfinanzberichts  
Januar bis September 2011:  
11. November 2011

## Kein Angebot und

### keine Anlageempfehlung

Dieser Bericht wurde lediglich zu Ihrer Information erstellt. Er stellt kein Angebot, keine Aufforderung und keine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar, deren Emittent die EnBW Energie Baden-Württemberg AG (EnBW), eine Gesellschaft des EnBW-Konzerns oder eine andere Gesellschaft ist. Dieser Bericht stellt auch keine Bitte, Aufforderung oder Empfehlung zu einer Stimmabgabe oder Zustimmung dar. Alle Beschreibungen, Beispiele und Berechnungen wurden lediglich zur Veranschaulichung in diesen Bericht aufgenommen.

## Zukunftsgerichtete Aussagen

Dieser Bericht enthält zukunftsgerichtete Aussagen, die auf aktuellen Annahmen, Plänen, Schätzungen und Prognosen der Geschäftsleitung der EnBW beruhen. Solche zukunftsgerichteten Aussagen sind daher nur zu dem Zeitpunkt gültig, zu dem sie erstmals veröffentlicht werden. Zukunftsgerichtete Aussagen ergeben sich aus dem Kontext, sind darüber hinaus jedoch auch an den Begriffen „kann“, „wird“, „sollte“, „plant“, „beabsichtigt“, „erwartet“, „denkt“, „schätzt“, „prognostiziert“, „potenziell“ oder „fortgesetzt“ sowie ähnlichen Ausdrücken zu erkennen.

Naturgemäß sind zukunftsgerichtete Aussagen mit Risiken und Unsicherheiten behaftet, die durch die EnBW nicht kontrolliert oder präzise vorhergesagt werden können. Tatsächliche Ereignisse, künftige Ergebnisse, die finanzielle Lage, Entwicklung oder Performance der EnBW und der Gesellschaften des EnBW-Konzerns können daher erheblich von den in diesem Bericht getätigten zukunftsgerichteten Aussagen

abweichen. Deshalb kann nicht garantiert oder sonst dafür gehaftet werden, dass sich diese zukunftsgerichteten Aussagen als vollständig, richtig oder genau erweisen oder dass erwartete prognostizierte Ergebnisse in Zukunft tatsächlich erreicht werden.

## Keine Verpflichtung zur Aktualisierung

Die EnBW übernimmt keinerlei Verpflichtung jedweder Art, in diesem Bericht enthaltene Informationen und zukunftsgerichtete Aussagen an künftige Ereignisse oder Entwicklungen anzupassen oder sonst zu aktualisieren. Dieser Quartalsfinanzbericht steht in deutscher und englischer Sprache auch im Internet als Download zur Verfügung. Im Zweifelsfall ist die deutsche Version maßgeblich.

## Aktionärshotline/ Investor Relations

Telefon: 0800 1020030 oder  
0800 AKTIEENBW

Telefax: 0800 3629111

E-Mail: [info@investor.enbw.com](mailto:info@investor.enbw.com)

Internet: [www.enbw.com](http://www.enbw.com)

# Finanzkalender

11 | 11 | 2011

Veröffentlichung des Quartalsfinanzberichts Januar bis September 2011

07 | 03 | 2012

Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2011

26 | 04 | 2012

Hauptversammlung 2012

08 | 05 | 2012

Veröffentlichung des Quartalsfinanzberichts Januar bis März 2012

27 | 07 | 2012

Veröffentlichung des Quartalsfinanzberichts Januar bis Juni 2012

09 | 11 | 2012

Veröffentlichung des Quartalsfinanzberichts Januar bis September 2012

EnBW Energie  
Baden-Württemberg AG  
Durlacher Allee 93  
76131 Karlsruhe  
[www.enbw.com](http://www.enbw.com)

