

Januar bis März

Bericht über das erste Quartal 2005

- Betriebliches Konzernergebnis operativ um 7 % über Vorjahr
- Nettoergebnis um 5 % verbessert – Ausblick für das Geschäftsjahr bekräftigt
- Nettoverschuldung auf 11,6 Mrd. € reduziert
- Moody's hebt Ausblick für A1-Rating von „negativ“ auf „stabil“ an

Auf einen Blick

RWE-Konzern		Jan-März 2005	Jan-März 2004	+/- in %	Jan-Dez 2004
Außenumsatz	Mio. €	11.020	12.172	-9,5	42.137
EBITDA	Mio. €	2.427	2.615	-7,2	8.400
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.950	1.970	-1,0	5.976
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	1.538	1.612	-4,6	3.935
Nettoergebnis	Mio. €	975	925	5,4	2.137
Ergebnis je Aktie	€	1,73	1,64	5,5	3,80
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	1.549	1.276	21,4	4.928
Investitionen	Mio. €	695	832	-16,5	3.737
Free Cash Flow ¹	Mio. €	917	571	60,6	1.499
		31.03.05	31.12.04	+/- in %	
Nettoverschuldung	Mio. €	11.575	12.385	-6,5	
Mitarbeiter	MÄ ²	86.817	97.777	-11,2	

1 Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit abzgl. Investitionen in Sachanlagen

2 Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

»Das neue Geschäftsjahr ist gut angelaufen. RWE ist auf Kurs für ein weiteres Ergebnisplus.«

Liebe Investoren und Freunde des Unternehmens,

RWE ist als fokussiertes Energie- und Wasserunternehmen in das neue Geschäftsjahr gegangen. Wie konzentriert und schlank unsere Konzernstruktur heute ist, sehen Sie in den Umsatz- und Ergebnistabellen dieses Quartalsberichts. Erstmals sind es nur Kerngeschäfte, über die wir als Unternehmensbereiche einzeln berichten. Damit sind wir gut aufgestellt, um das hohe und stabile Performance-Niveau des Konzerns weiter zu verbessern. Das erste Quartal zeigt, dass wir nicht nur operativ auf Kurs sind, sondern auch in puncto Bilanz-Qualität noch zugelegt haben.

Zu den wesentlichen Eckdaten des ersten Quartals:

- Das betriebliche Ergebnis verringerte sich zwar um 1 %. Rein operativ entwickelte es sich allerdings deutlich besser: Ohne Berücksichtigung von Konsolidierungs- und Währungseffekten haben wir einen Zuwachs um 7 % erzielt. Hauptfaktor dafür war das kontinentaleuropäische Energiegeschäft. Unser operatives Ergebnis im Wasserbereich war durch Instandhaltungs-Aufwendungen in Großbritannien belastet, die noch im Rahmen der Ende März ausgelaufenen Regulierungsperiode anstanden. In den folgenden Quartalen wollen wir dies aufholen. Unsere britische Energietochter RWE npower schloss unter Vorjahr ab. Für das Gesamtjahr erwarten wir eine noch deutlichere Verschlechterung. Über den rückläufigen Ergebnistrend 2005 hatten wir Sie bereits im Februar informiert.
- Das Nettoergebnis konnten wir trotz des leicht zurückgegangenen betrieblichen Ergebnisses um 5 % steigern. Dabei kam uns ein verbessertes Finanzergebnis zugute. Außerdem haben Einmal-effekte zu einer vorübergehend niedrigeren Steuerquote geführt.
- Die Nettoverschuldung haben wir gegenüber dem Jahresende 2004 um weitere 0,8 Mrd. € auf 11,6 Mrd. € verringert. Ausschlaggebend dafür war der hohe operative Cash Flow.

Für das Gesamtjahr haben wir prognostiziert, das betriebliche Ergebnis ohne Konsolidierungs- und Währungseffekte im einstelligen Prozentbereich zu steigern. Für das Nettoergebnis erwarten wir ebenfalls, einstellig zulegen zu können. Nach dem erfolgreichen ersten Quartal sind wir zuversichtlich, diese Zuwachsraten zu erreichen.

Essen, im Mai 2005

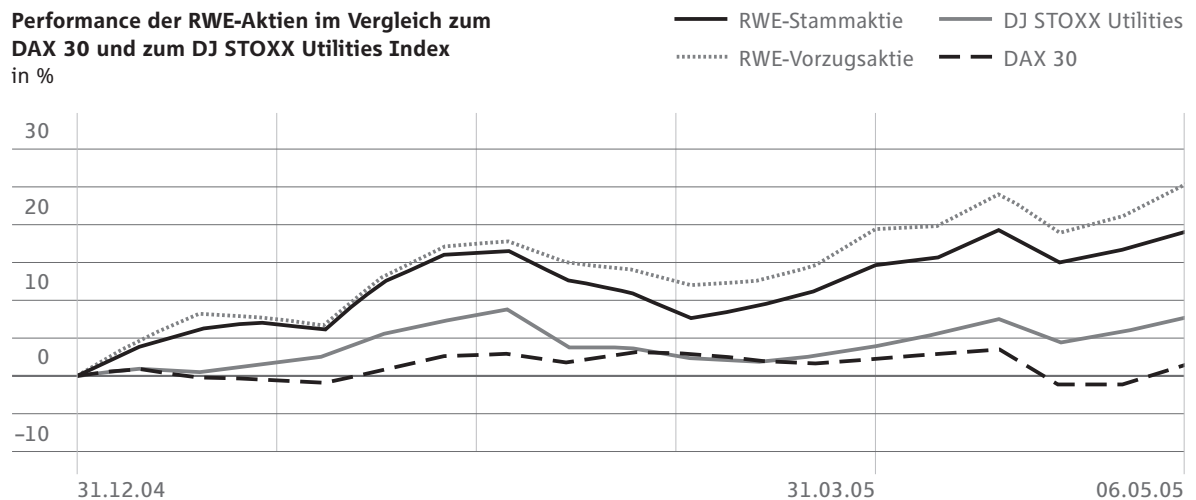


H. J. M. Roels
Vorstandsvorsitzender der RWE AG

RWE-Aktien weiterhin deutlich stärker als der Gesamtmarkt

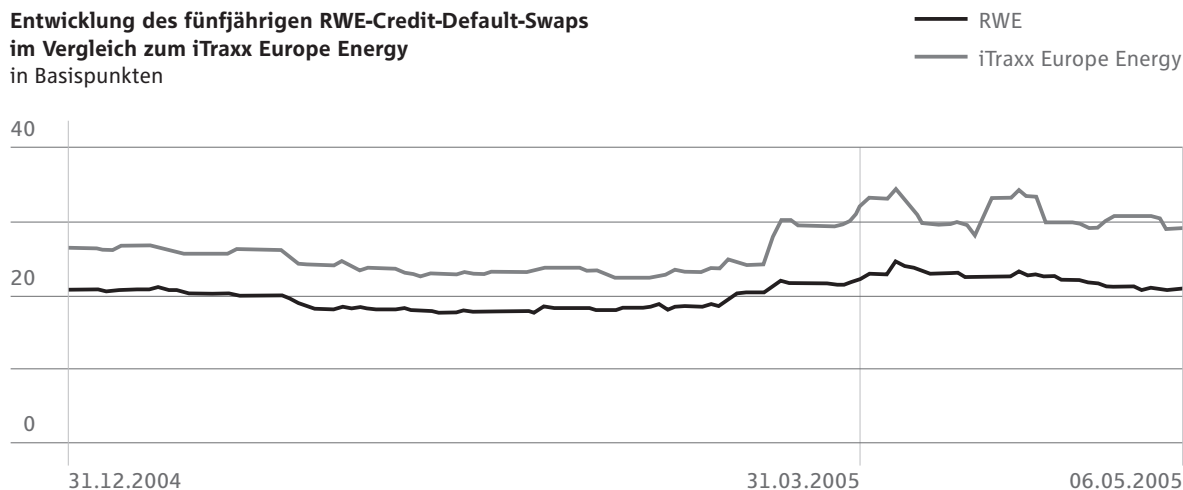
Der Ende 2004 eingetretene Aufschwung an den Aktienmärkten hat im ersten Quartal 2005 wieder an Fahrt verloren. Die Kurszuwächse an den europäischen Börsen blieben insgesamt moderat. Der Index der wichtigsten Titel im Euro-Raum, der **Euro STOXX 50**, verzeichnete ein Plus von 3,6 %. Etwas schwächer fiel der Anstieg beim **DAX 30** aus. Der deutsche Leitindex ging Ende März mit 4.349 Punkten aus dem Handel und lag damit 2,2 % über dem Schlusskurs 2004. Überwiegend positive Quartalsergebnisse der Unternehmen konnten dem Aktienmarkt nur wenig Schwung verleihen. Hintergrund war der starke Anstieg der Rohölpreise, der bei Anlegern die Furcht vor konjunkturellen Rückschlägen und nachhaltigen Ertragsbelastungen der Unternehmen auslöste. Gewinnwarnungen im US-Automobilsektor sorgten für zusätzliche Verunsicherung an den Kapitalmärkten.

Performance der RWE-Aktien im Vergleich zum DAX 30 und zum DJ STOXX Utilities Index
in %



Die **RWE-Aktien** entwickelten sich im ersten Quartal zum wiederholten Mal deutlich stärker als der Gesamtmarkt. Die Stämme legten um 15 % auf 46,65 € zu. Die Vorzugsaktien stiegen um 19 % auf 40,82 €. Damit konnte auch der europäische Branchenindex Dow Jones STOXX Utilities (+4 %) deutlich übertroffen werden. In der erfreulichen Kursentwicklung spiegelt sich wider, dass führende Analysten ihre Bewertung von RWE nach oben angepasst und die Aktie zum Kauf empfohlen haben. Hauptgrund ist unsere starke Position in der deutschen Stromerzeugung. Unser Ziel, die Dividende weiter deutlich anzuheben und bis 2006 eine Ausschüttungsquote von 50 % zu erreichen, löste ebenfalls positive Reaktionen an den Börsen aus. Kursdämpfende Einflüsse gingen dagegen von gestiegenen US-Zinsen aus, durch die sich die Attraktivität eines Investments in Anleihen erhöhte. Diese werden von Anlegern häufig als Substitute von Versorgeraktien angesehen. Nach Ablauf des Berichtszeitraumes hielt die gute Performance der RWE-Titel an. Die Stämme erreichten Mitte April mit 48,51 € einen vorläufigen Jahresrekord. Dies ist zugleich der höchste Stand seit August 2001.

**Entwicklung des fünfjährigen RWE-Credit-Default-Swaps
im Vergleich zum iTraxx Europe Energy**
in Basispunkten



An den **Anleihemärkten** hat sich die Stimmung im ersten Quartal verschlechtert. Bei Anleihebesitzern verstärkte sich die Furcht vor wachsendem Inflationsdruck in den USA, der die US-Notenbank zu weiteren Zinserhöhungen veranlassen könnte. Negative Nachrichten aus dem US-Automobilsektor sorgten für zusätzliche Verunsicherung und Herabstufungen von Kredit-Ratings. Zudem hat sich zuletzt die Erwartung verstärkt, dass Unternehmen wieder zunehmend kreditfinanzierte Akquisitionen tätigen und damit ihr aktuelles Kredit-Rating gefährden könnten. Vor diesem Hintergrund weiteten sich auch die Spreads unserer Anleihen aus. Als Folge erhöhten sich die Preise für die Absicherung von Kreditrisiken über Credit-Default-Swaps (CDS) für RWE. Sie legten im ersten Quartal 7 % zu. Allerdings stiegen sie nicht so stark wie die entsprechenden Notierungen des europäischen CDS-Branchenindex iTraxx Europe Energy (+22 %). Maßgeblich für die bessere Entwicklung von RWE sind unser starkes Single-A-Rating sowie die solide Entwicklung unserer finanziellen Eckdaten. Nach Ablauf des Berichtszeitraumes haben sich die CDS-Preise für RWE wieder verringert.

Betriebliches Konzernergebnis steigt operativ um 7 %

Konjunktur in den RWE-Kernmärkten: Wachstum im Euro-Raum schwächt sich weiter ab

Im ersten Quartal 2005 hat sich die konjunkturelle Dynamik etwas abgekühlt. Vor allem die hohen Preise für Primärenergien drückten das Wachstumstempo. Hinzu kam eine vielerorts restriktivere Geldpolitik. Dennoch liegen die Geldmarktzinsen meist noch auf historisch niedrigem Niveau.

Die Wirtschaftsentwicklung verlief in den RWE-Kernmärkten unterschiedlich. In der Euro-Zone hatte sich die Konjunktur bereits in der zweiten Hälfte 2004 abgeschwächt. Diese Tendenz setzte sich 2005 fort. Die Stärke des Euro gegenüber dem US-Dollar beeinträchtigte weiterhin die Exporte. Die Industrieproduktion expandierte nur verhalten. Zuletzt hat sich die Auftragslage der Unternehmen vielfach verschlechtert. Der Index für das Verbrauchervertrauen im Euro-Raum, der seit rund einem halben Jahr unverändert notiert hatte, ist im März leicht gesunken. Dazu beigetragen hat die unbefriedigende Arbeitsmarktentwicklung. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) hat sich gegenüber dem ersten Quartal 2004 um etwas mehr als 1 % erhöht.

In Deutschland, dem größten RWE-Markt, ist die Wirtschaft nach Schätzungen nur um 0,5 % gewachsen. Zwar war die Industrieproduktion im Januar noch exportbedingt stark angestiegen. Im Laufe des Quartals hat sich die konjunkturelle Lage aber eingetrübt. Der Ifo-Geschäftsklima-Index ist seit Februar drei Mal in Folge gesunken. Wegen der Krise am Arbeitsmarkt und der angespannten Finanzlage der öffentlichen Hand gingen von der Binnennachfrage kaum expansive Impulse aus.

Großbritannien, unser zweitgrößter Markt, gehörte weiterhin zu den wachstumsstärksten europäischen Volkswirtschaften. Das BIP lag dort real um 3,5 % über dem Niveau des ersten Vorjahresquartals. Die gute Ertragslage der Unternehmen unterstützte das Investitionsklima. Gestiegene Zinsen und rückläufige Vermögenszuwächse bei Immobilien, die in Großbritannien häufig zur Besicherung von Konsumkrediten eingesetzt werden, dämpften den Anstieg des privaten Verbrauchs.

Auch in den Volkswirtschaften Zentralosteuropas blieb die gute Konjunktur intakt. Allerdings hat sich das Wachstum der Industrieproduktion wegen ungünstiger Wechselkurseinflüsse zeitweilig abgeschwächt.

Die Wirtschaft der USA präsentierte sich zu Jahresbeginn weiterhin in robuster Verfassung. Zuletzt hat sich die Konjunkturdynamik aber spürbar verlangsamt. Neben hohen Energiepreisen dämpften nachlassende fiskalische Impulse das Wachstum der Binnennachfrage. Nach Schätzungen hat die US-Wirtschaft im ersten Quartal um 3,1 % zugelegt.

Die dargestellten Konjunkturbewegungen auf unseren Kernmärkten hatten allerdings nur begrenzte Auswirkungen auf unsere Geschäftsentwicklung. Der Energieverbrauch reagiert auf Änderungen des BIP generell unterproportional. Die wirtschaftliche Dynamik schlägt sich vor allem in der Nachfrage von Industrieunternehmen nieder. Bei Haushalten hängt der Energieverbrauch hauptsächlich von den Witterungsverhältnissen ab. Noch geringer sind die Konjunktüreinflüsse auf den Wassersektor.

Anmerkungen zur Berichtsweise

Wegen Veränderungen in Konzernstruktur und Rechnungslegungsstandards haben wir die Berichtsweise mit dem ersten Quartal 2005 geringfügig angepasst. Dabei handelt es sich um folgende Punkte:

- RWE Trading wird in der Finanzberichterstattung ab 1. Januar 2005 nicht mehr separat ausgewiesen, sondern innerhalb der Business Unit Stromerzeugung bei RWE Power. Hintergrund ist, dass RWE Trading als integrierter Bestandteil der Energie-Wertschöpfungskette vor allem die Funktion hat, zur Werthaltigkeit der Stromproduktion beizutragen. Auf das operative Geschäft hat diese Veränderung in der Berichtsstruktur keine Auswirkungen. Fortan ist auch Harpen in unserer Finanzberichterstattung der Business Unit Stromerzeugung zugeordnet.
- Am 25. Februar 2005 haben wir den Verkauf von 70 % des Geschäftsvolumens der RWE Umwelt an die Rethmann-Gruppe abgeschlossen. Anfang Mai wurde ein Bieterverfahren für die restlichen 30 % in die Wege geleitet. Seit 1. Januar 2005 werden die Geschäftsaktivitäten der RWE Umwelt in der Konzernbilanz als „zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte/Schulden“ ausgewiesen. In den Zahlen zu Umsatz, EBITDA, betrieblichem Ergebnis, Investitionen und Mitarbeitern sind sie nicht mehr enthalten. Ihre Aufwendungen und Erträge gehen ins neutrale Ergebnis ein.
- Unter der Position „zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte/Schulden“ weisen wir seit Jahresbeginn auch große Teile unseres Wassergeschäfts außerhalb der RWE-Kernregionen aus. Dabei handelt es sich um unsere Gesellschaften in Chile, Spanien, den Vereinigten Arabischen Emiraten, China, Thailand und Australien. Diese Aktivitäten stehen zum Verkauf.

Umsatz operativ um 8% über Vorjahr

Außenumsatz in Mio. €	Jan – März 2005	Jan – März 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
RWE Power ¹	1.419	1.505	-5,7	6.741
RWE Energy	7.049	6.406	10,0	22.450
RWE npower	1.688	1.633	3,4	5.605
RWE Thames Water	837	964	-13,2	4.065
Sonstige, Konsolidierung	27	1.664 ²	-98,4	3.276 ²
RWE-Konzern	11.020	12.172	-9,5	42.137

1 inkl. RWE Trading

2 inkl. RWE Umwelt (1. Quartal 2004: 438 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 1.830 Mio. €) und Heidelberger Druckmaschinen (1. Quartal 2004: 1.202 Mio. €; Gesamtjahr 2004 bis zur Entkonsolidierung im Mai: 1.359 Mio. €)

Der RWE-Konzern erzielte im ersten Quartal 2005 einen Außenumsatz von 11,0 Mrd. €. Wir blieben damit um 9 % hinter dem Vergleichswert des Vorjahres zurück. Hauptgrund waren die folgenden Entkonsolidierungen:

- Anfang Mai 2004 ist Heidelberger Druckmaschinen aus dem Konzern ausgeschieden. Die Unternehmensgruppe hatte im ersten Quartal des vergangenen Jahres 1.202 Mio. € zum Konzernumsatz beigetragen.
- Wie bereits erläutert, haben wir RWE Umwelt nach dem Verkauf von 70 % des Geschäftsvolumens entkonsolidiert. Auch die restlichen 30 % sind nicht mehr in den Konzern Erlösen enthalten. Gegenüber dem Vorjahresquartal ist damit insgesamt ein Umsatzvolumen von 438 Mio. € weggefallen.
- Zum 30. September 2004 haben wir uns von unseren portugiesischen Kraftwerksaktivitäten Turbogas/Portugien getrennt. Der Umsatz von RWE Power minderte sich dadurch gegenüber dem Vorjahresquartal um 62 Mio. €.

Ein weiterer Sondereffekt beruht darauf, dass wir den Großteil des Wassergeschäfts außerhalb der RWE-Kernregionen wegen geänderter Bilanzierung nicht mehr im Umsatz ausweisen (siehe Erläuterung auf Seite 5). Hinzu kamen negative Währungseinflüsse durch schwächere Kurse von US-Dollar und britischem Pfund. Der Wechselkurs des Pfunds lag im Quartalsdurchschnitt bei 0,69 £/€ – gegenüber 0,67 £/€ im Vergleichszeitraum 2004. Beim US-Dollar betrug das Umtauschverhältnis 1,31 US\$/€, nachdem es im Vorjahr bei 1,23 US\$/€ gelegen hat. Unsere Pfund- und Dollarerlöse fielen dadurch auf Euro-Basis um 2 % bzw. 6 % niedriger aus.

Bereinigt um alle wesentlichen Sondereffekte und Wechselkursänderungen hat sich unser Außenumsatz um 8 % erhöht. Das operative Plus ist im Wesentlichen RWE Energy zuzuordnen. Basis waren Preisanhebungen im kontinentaleuropäischen Strom- und Gasvertrieb. Sie waren erforderlich, um erhöhte Beschaffungskosten – und in Deutschland auch Mehrbelastungen durch das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) – an Endkunden weiterzugeben.

Betriebliches Ergebnis operativ um 7 % gesteigert

Die Ergebnisentwicklung im RWE-Konzern war durch Sondereffekte geprägt. Der operative Trend blieb positiv.

EBITDA in Mio. €	Jan–März 2005	Jan–März 2004	+/- in %	Jan–Dez 2004
RWE Power ¹	833	824	1,1	2.571
RWE Energy	1.019	957	6,5	2.927
RWE npower	172	186	-7,5	698
RWE Thames Water	405	449	-9,8	1.979
Sonstige, Konsolidierung	-2	199 ²	-101,0	225 ²
RWE-Konzern	2.427	2.615	-7,2	8.400

1 inkl. RWE Trading

2 inkl. RWE Umwelt (1. Quartal 2004: 47 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 190 Mio. €) und Heidelberger Druckmaschinen (1. Quartal 2004: 149 Mio. €; Gesamtjahr 2004 bis zur Entkonsolidierung im Mai: 96 Mio. €)

Das EBITDA verringerte sich um 7 % auf 2.427 Mio. €. Das betriebliche Ergebnis lag mit 1.950 Mio. € dagegen nur knapp unter Vorjahresniveau. Rückläufige Abschreibungen durch das Ausscheiden anlagenintensiver Aktivitäten (-112 Mio. €) und ein höheres Beteiligungsergebnis (+56 Mio. €) waren ausschlaggebend dafür, dass es sich besser entwickelte als das EBITDA. Der Ertragsrückgang beruht hauptsächlich auf der Entkonsolidierung der Heidelberg-Gruppe, die sich im EBITDA mit -149 Mio. € und im betrieblichen Ergebnis mit -94 Mio. € niederschlug. Hinzu kamen der Verkauf von RWE Umwelt (-47 Mio. €/-15 Mio. €) und der portugiesischen Kraftwerksgesellschaft Turbogas (-13 Mio. €/-7 Mio. €). Ein weiterer Sondereffekt resultiert aus dem veränderten bilanziellen Ausweis des Großteils unseres Wassergeschäfts außerhalb der RWE-Kernregionen. In EBITDA und betrieblichem Ergebnis sind diese Aktivitäten jetzt nicht mehr enthalten. Schließlich belastete auch die Schwäche von Dollar und Pfund die Ertragslage (-29 Mio. €/-20 Mio. €). Ohne die genannten Sonder- und Währungseffekte ist das EBITDA um 3 % und das betriebliche Ergebnis um 7 % gestiegen.

Positiv beeinflusst wurde die operative Ergebnisentwicklung vor allem durch das kontinentaleuropäische Energiegeschäft: RWE Power profitierte von erhöhten Strompreisen am Großhandelsmarkt, denen allerdings Mehraufwendungen für Brennstoffe gegenüberstanden. RWE Energy hat weitere Maßnahmen zur Kostensenkung und Effizienzsteigerung umgesetzt und leicht verbesserte Vertriebsmargen im Strom- und Gasgeschäft erzielt. Verschlechtert hat sich die operative Ertragslage von RWE npower: Der britische Energieversorger musste starke Belastungen durch erhöhte Brennstoffkosten und eine Unterausstattung mit Emissionsrechten hinnehmen. Preisbedingte Mehrerträge im Endkundengeschäft konnten das nicht ausgleichen. RWE Thames Water schloss operativ etwas unter Vorjahr, weil zum Ende der am 31. März abgelaufenen Regulierungsperiode in Großbritannien noch erhöhte Instandhaltungsaufwendungen anfielen. Für das Gesamtjahr erwarten wir hier allerdings einen Ergebnisanstieg. Basis dafür sind Preissteigerungen im Rahmen der neuen Regulierungsperiode.

Detaillierte Erläuterungen zur Ergebnisentwicklung in den Unternehmensbereichen finden sich auf den Seiten 21 bis 32.

Betriebliches Ergebnis in Mio. €	Jan – März 2005	Jan – März 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
RWE Power ¹	707	623	13,5	1.846
RWE Energy	852	796	7,0	2.192
RWE npower	150	162	-7,4	604
RWE Thames Water	247	295	-16,3	1.389
Sonstige, Konsolidierung	-6	94 ²	-106,4	-55 ²
RWE-Konzern	1.950	1.970	-1,0	5.976

1 inkl. RWE Trading

2 inkl. RWE Umwelt (1. Quartal 2004: 15 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 76 Mio. €) und Heidelberger Druckmaschinen (1. Quartal 2004: 94 Mio. €; Gesamtjahr 2004 bis zur Entkonsolidierung im Mai: 34 Mio. €)

Nettoergebnis um 5 % gestiegen

Die Überleitung zum Nettoergebnis war von positiven Effekten im Finanzergebnis und einer niedrigen Steuerquote geprägt, während das neutrale Ergebnis deutlich hinter dem hohen Vorjahreswert zurückblieb.

Neutrales Ergebnis in Mio. €	Jan – März 2005	Jan – März 2004	+/- in Mio. €	Jan – Dez 2004
Veräußerungsgewinne	206	256	-50	678
Firmenwert-Abschreibungen	0	0	0	-492
Restrukturierungen/Sonstiges	-129	22	-151	258
Neutrales Ergebnis	77	278	-201	444

Das neutrale Ergebnis verringerte sich um 201 Mio. € auf 77 Mio. €. Im Einzelnen ergaben sich folgende Änderungen:

- Die Veräußerungsgewinne lagen mit 206 Mio. € um 50 Mio. € unter dem Vorjahreswert. Dieser war durch den Verkauf der dritten Tranche unserer Beteiligung an der US-Gesellschaft CONSOL geprägt, der 220 Mio. € zum Ergebnis beigetragen hatte. Im Berichtszeitraum haben vor allem die Veräußerung unserer 20 %-Beteiligung an den Stadtwerken Düsseldorf und Immobilienverkäufe zu nennenswerten Buchgewinnen geführt.
- Sowohl im Berichtszeitraum als auch im Vorjahresquartal haben wir keine außerplanmäßigen Abschreibungen auf Firmenwerte vorgenommen.
- Die unter „Restrukturierungen/Sonstiges“ zusammengefassten Positionen haben sich um insgesamt 151 Mio. € auf -129 Mio. € verringert. Dabei sind vor allem die Erträge aus der Änderung der Kernenergie-Rückstellungen stark zurückgegangen. Sie sanken von 169 Mio. € auf 29 Mio. €. Änderungen des Rechnungslegungs-Standards IAS 39 machten zudem eine Neubewertung von Termingeschäften der RWE Trading erforderlich. Diese belastete unser Ergebnis mit 62 Mio. €. Dagegen enthält der Berichtszeitraum keine nennenswerten Aufwendungen für Restrukturierungen mehr.

Finanzergebnis in Mio. €	Jan-März 2005	Jan-März 2004	+/- in %	Jan-Dez 2004
Zinserträge	282	282	-	1.117
Zinsaufwendungen	-504	-573	12,0	-2.247
Zinsergebnis	-222	-291	23,7	-1.130
Zinsanteil an den langfristigen Rückstellungen	-311	-338	8,0	-1.327
Übriges Finanzergebnis	44	-7	-	-28
Finanzergebnis	-489	-636	23,1	-2.485

Das Finanzergebnis hat sich um 147 Mio. € bzw. 23 % auf -489 Mio. € verbessert. Dies ist auch eine Folge des Schuldenabbaus, der sich positiv im Zinsergebnis niederschlug. Hinzu kam, dass sich u.a. wegen Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen und RWE Umwelt die langfristigen Rückstellungen verringert haben. Dementsprechend niedriger fielen die dafür anzusetzenden Aufzinsungsbeträge aus. Deutlich verbessert hat sich unsere Ertragslage im Asset Management.

Überleitung zum Nettoergebnis		Jan-März 2005	Jan-März 2004	+/- in %	Jan-Dez 2004
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.950	1.970	-1,0	5.976
Neutrales Ergebnis	Mio. €	77	278	-72,3	444
Finanzergebnis	Mio. €	-489	-636	23,1	-2.485
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	1.538	1.612	-4,6	3.935
Ertragsteuern	Mio. €	-441	-552	20,1	-1.521
Ergebnis nach Steuern	Mio. €	1.097	1.060	3,5	2.414
Ergebnisanteile anderer Gesellschafter	Mio. €	122	135	-9,6	277
Nettoergebnis*	Mio. €	975	925	5,4	2.137
Ergebnis je Aktie	€	1,73	1,64	5,5	3,80
Steuerquote	%	29	34	-14,7	39

* Ergebnisanteile der RWE-Aktionäre

Daraus ergibt sich ein gegenüber Vorjahr um 5 % verringertes Ergebnis vor Steuern von 1.538 Mio. €. Das Ergebnis nach Steuern hat sich dagegen um 3 % auf 1.097 Mio. € erhöht. Grund war die von 34 % auf 29 % verringerte Steuerquote. Ihr Rückgang basiert auf Einmaleffekten und darf nicht auf das Gesamtjahr hochgerechnet werden. So konnten wir steuerliche Verlustvorträge im Organkreis der RWE AG nutzen, die nicht aktiviert waren. Hinzu kam ein erhöhter Ergebnisanteil der at equity einbezogenen Gesellschaften. Diese Beteiligungserträge sind bereits versteuert und daher auf Konzernebene steuerfrei. Die Ergebnisanteile anderer Gesellschafter sind um 13 Mio. € auf 122 Mio. € gesunken, was hauptsächlich auf die Entkonsolidierung der Heidelberg-Gruppe zurückzuführen ist.

Das Nettoergebnis belief sich auf 975 Mio. €. Den Vorjahreswert konnten wir damit um 5 % übertreffen. Das entsprechende Ergebnis je Aktie erhöhte sich von 1,64 € auf 1,73 €.

Kostensenkungsprogramme: Weitere 30 Mio. € eingespart

Laufende Kostensenkungsprogramme in Mio. €	2002	2003	2004	2005	2006	Ziel
Reorganisation			150	160	190	500
Akquisitionssynergien	60		30	50	40	180

Nachdem wir unsere im Februar 2000 gestartete Kostensenkungsoffensive mit Schwerpunkt im deutschen Stromgeschäft zum Jahresende 2004 erfolgreich abgeschlossen haben, konzentrieren wir uns auf die beiden laufenden Einsparprogramme. Durch sie wollen wir das jährliche Kostenniveau bis Ende 2006 um 680 Mio. € absenken. Davon entfallen 500 Mio. € auf Maßnahmen im Rahmen der Reorganisation des RWE-Konzerns. Das Programm wurde im Oktober 2003 gestartet und hat bis Ende 2004 bereits Einsparungen von 150 Mio. € erbracht. Mit dem zweiten Programm wollen wir Synergiepotenziale aus den Großakquisitionen der letzten Jahre nutzen. Vom Zielvolumen in Höhe

von 180 Mio. € haben wir bis zum Ende des abgelaufenen Geschäftsjahres bereits die Hälfte umgesetzt. Für dieses Jahr streben wir aus beiden Programmen Kostensenkungen von 210 Mio. € an. Davon wurden im ersten Quartal bereits 30 Mio. € realisiert. Ein Großteil der Maßnahmen für 2005 wird sich erst in der zweiten Jahreshälfte kostenmindernd niederschlagen.

Investitionen wegen Unternehmensverkäufen unter Vorjahr

Im ersten Quartal haben wir 695 Mio. € für Investitionen eingesetzt. Gegenüber Vorjahr ist das ein Rückgang um 137 Mio. € bzw. 16 %. Unsere Sachanlageinvestitionen beliefen sich auf 632 Mio. €. Sie haben sich um 73 Mio. € bzw. 10 % verringert. Dies ist hauptsächlich auf die Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen (-53 Mio. €) und RWE Umwelt (-21 Mio. €) zurückzuführen. Außerdem sind große Teile des Wassergeschäfts außerhalb der RWE-Kernregionen wegen geänderter Bilanzierung nicht mehr in den Investitionen enthalten (-17 Mio. €). Währungseffekte trugen ebenfalls zum Rückgang bei (-16 Mio. €). Ohne diese Sondereffekte haben sich die Sachinvestitionen um 6 % erhöht. Zusätzliche Mittel flossen in den Bau von zwei Vorschaltgasturbinen, mit denen wir die Effizienz der Braunkohleverstromung am Standort Weisweiler verbessern wollen. Bei RWE Thames Water kamen erhöhte Infrastruktur-Investitionen im Großraum London hinzu.

Unsere Investitionen in Finanzanlagen erreichten mit 63 Mio. € nur noch die Hälfte des bereits niedrigen Vorjahresniveaus. Der Rückgang beruht auf der Entkonsolidierung von RWE Umwelt und Heidelberger Druckmaschinen, die im Vorjahr 47 Mio. € bzw. 17 Mio. € für Akquisitionen eingesetzt hatten. Bereinigt um diese Sondereffekte blieben die Finanzanlageinvestitionen unverändert. Wichtigstes Einzelprojekt war die Aufstockung unseres Anteils am polnischen Stromversorger STOEN von 85 % auf nahezu 100 % (+50 Mio. €).

Investitionen in Mio. €	Jan-März 2005	Jan-März 2004	+/- in %	Jan-Dez 2004
RWE Power ¹	176	156	12,8	681
RWE Energy	158	152	3,9	1.024
RWE npower	41	28	46,4	166
RWE Thames Water	314	347	-9,5	1.531
Sonstige, Konsolidierung	6	149 ²	-96,0	335 ²
RWE-Konzern	695	832	-16,5	3.737
Sachanlageinvestitionen	632	705	-10,4	3.429
Finanzanlageinvestitionen	63	127	-50,4	308

1 inkl. RWE Trading

2 inkl. RWE Umwelt (1. Quartal 2004: 68 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 156 Mio. €) und Heidelberger Druckmaschinen (1. Quartal 2004: 70 Mio. €; Gesamtjahr 2004 bis zur Entkonsolidierung im Mai: 70 Mio. €)

Eckdaten der Kapitalflussrechnung

Im ersten Quartal ist der Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit trotz Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen (-364 Mio. €) um 21 % auf 1.549 Mio. € gestiegen. Zurückzuführen ist dies auf positive Effekte im Nettoumlaufvermögen. So wurden gegenüber Vorjahr in höherem Umfang Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen aufgebaut. Die Ausgaben für Investitionen lagen

über den Einnahmen aus Unternehmensverkäufen und Anlagenabgängen. Im Saldo ergab sich hier ein Mittelabfluss von 406 Mio. €. Im Vergleichsquarter 2004 hatten sich die Zahlungsströme aus Investitionen und Desinvestitionen weitgehend neutralisiert.

Der Free Cash Flow lag mit 917 Mio. € um 346 Mio. € über Vorjahr. Neben dem verbesserten operativen Cash Flow kam hier der verringerte Mitteleinsatz für Sachanlagen zum Tragen.

Kapitalflussrechnung* in Mio. €	Jan-März 2005	Jan-März 2004	+/- in %	Jan-Dez 2004
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	1.549	1.276	21,4	4.928
davon: Veränderung des Nettoumlaufvermögens	409	-398	202,8	-623
Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit	-406	-1	-	-1.574
Mittelabfluss/-zufluss aus der Finanzierungstätigkeit	531	-609	187,2	-4.009
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel	11	11	-	-
Veränderung der flüssigen Mittel	1.685	677	148,9	-655
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	1.549	1.276	21,4	4.928
abzgl. Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	-632	-705	10,4	-3.429
Free Cash Flow	917	571	60,6	1.499

* Die vollständige Kapitalflussrechnung findet sich auf Seite 37 dieses Berichts.

Nettoverschuldung trotz negativer Währungseffekte auf 11,6 Mrd. € reduziert

Zum 31. März 2005 weisen wir Nettofinanzschulden von 11,6 Mrd. € aus. Das sind 810 Mio. € weniger als zum Jahresende 2004. Der Rückgang beruht in erster Linie auf unserem hohen operativen Cash Flow. Hinzu kamen Marktwertsteigerungen unserer im Asset Management gehaltenen Wertpapiere, die unsere Nettoverschuldung um 163 Mio. € minderten. Außerdem erzielten wir Desinvestitionserlöse von 110 Mio. €. Darin noch nicht enthalten ist der ausstehende Cash-Zufluss aus dem Verkauf unserer 20 %-Beteiligung an den Stadtwerken Düsseldorf, obwohl die Transaktion im ersten Quartal abgeschlossen werden konnte. Die Kaufpreiszahlung erfolgt im zweiten Quartal. Schuldenerhöhende Effekte gingen hauptsächlich von der Investitionstätigkeit aus (+695 Mio. €). Auch Wechselkursänderungen wirkten in diese Richtung (+410 Mio. €), denn stichtagsbezogen hat der Euro gegenüber US-Dollar und britischem Pfund abgewertet. Die maßgeblichen Wechselkurse lagen zum 31. März bei 1,30 US\$/€ bzw. 0,69 £/€, gegenüber 1,36 US\$/€ bzw. 0,71 £/€ zum 31. Dezember 2004. Finanzderivate, mit denen wir unsere Verbindlichkeiten gegen Währungs- und Zinseinflüsse absichern, hatten zum Quartalsende einen Zeitwert von 1,9 Mrd. €. In der Nettoverschuldung werden die Derivate aber nicht berücksichtigt.

Nettofinanzschulden in Mio. €	31.03.05	31.12.04	+/- in %
Flüssige Mittel	3.211	1.526	110,4
Wertpapiere	11.671	12.049	-3,1
Sonstiges Finanzvermögen	1.832	1.423	28,7
Bruttofinanzvermögen	16.714	14.998	11,4
Anleihen, Schuldscheindarlehen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Commercial Paper	24.893	24.882	-
Sonstige Finanzschulden	3.396	2.501	35,8
Bruttofinanzschulden	28.289	27.383	3,3
Nettofinanzschulden	11.575	12.385	-6,5

Der Quotient aus EBITDA und Nettozinsaufwand (EBITDA/Net Interest), die zentrale Rating-Kennzahl zur Steuerung unserer Verschuldung, lag im ersten Quartal 2005 bei 10,9. Für das Gesamtjahr erwarten wir einen Wert nahe 8. Hintergrund ist, dass wir im ersten Quartal saisonal einen überproportionalen Ergebnisanteil erwirtschaften.

Mitarbeiter in MÄ ¹	31.03.05	31.12.04	+/- in %
RWE Power ²	18.905	18.792	0,6
RWE Energy	38.912	39.861	-2,4
RWE npower	9.894	9.555	3,5
RWE Thames Water	15.980	16.051	-0,4
Sonstige	3.126	13.518 ³	-76,9
RWE-Konzern	86.817	97.777	-11,2
Deutschland	44.622	55.407	-19,5
Außerhalb Deutschlands	42.195	42.370	-0,4

1 Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

2 inkl. RWE Trading

3 inkl. RWE Umwelt (10.408 MÄ)

Mitarbeiterzahl operativ stabil

Zum 31. März 2005 waren 86.817 Mitarbeiter (Vollzeit-Äquivalente) im RWE-Konzern beschäftigt, davon mit 42.195 etwa die Hälfte (49%) außerhalb Deutschlands. Gegenüber dem 31. Dezember 2004 hat sich der Personalbestand um 10.960 Mitarbeiter bzw. 11% verringert. Konsolidierungseffekte resultierten im ersten Quartal ausschließlich aus Unternehmensverkäufen. Durch sie haben 11.217 Beschäftigte den Konzern verlassen. Davon entfielen 10.408 auf die Entkonsolidierung unserer Umweltaktivitäten. Bereinigt um Desinvestments hat sich die Mitarbeiterzahl geringfügig um 257 bzw. 0,3% erhöht. In Deutschland blieb sie nahezu unverändert.

Forschung und Entwicklung: Fokus auf Effizienz und Umweltverträglichkeit

Unsere Ausgaben für Forschung und Entwicklung (F&E) lagen unter dem Vorjahresquartal, das noch Heidelberger Druckmaschinen enthielt. Für unser Kerngeschäft Energie und Wasser sind Produktinnovationen von vergleichsweise geringer Bedeutung. Hinzu kommt, dass wir den Großteil unserer F&E-Projekte gemeinsam mit externen Partnern aus Industrie und Forschung durchführen und sich diese Aktivitäten daher oft nur teilweise in unseren eigenen Aufwendungen niederschlagen.

Einen Schwerpunkt der F&E-Tätigkeit bilden derzeit Projekte zur Effizienzverbesserung und Emissionsreduzierung bei Kraftwerken sowie zur Modernisierung unserer Wasser- und Stromnetze. Bei den Stromerzeugungstechnologien stehen Wirkungsgradsteigerungen durch Entwicklung von Braunkohletrocknungsverfahren in großtechnologischem Maßstab im Fokus. Außerdem untersuchen wir Verfahren zur weiteren Reduktion von CO₂ in der Stromerzeugung, die vom Einsatz neuartiger Kraftwerkstechnik bis hin zur Verpressung und Erdeinlagerung von CO₂ reichen. RWE Thames Water entwickelt derzeit Methoden zur Reduzierung der Klärschlamm-Mengen in der Abwasserbehandlung und erprobt innovative Wartungsverfahren für Rohrleitungsnetze.

Wichtige Ereignisse

Im Berichtszeitraum:

Britischer Allokationsplan für die Zuteilung von Emissionsrechten nicht von der EU genehmigt

In Großbritannien hat die Regierung ihren Nationalen Allokationsplan (NAP) für den Handel von CO₂-Emissionsrechten überarbeitet und am 14. Februar 2005 der EU-Kommission zur Genehmigung eingereicht. Vorgesehen war eine Erhöhung der kostenlos zugewiesenen Emissionsmenge in der ersten Handelsperiode 2005–2007 von 736,3 auf 756,1 Mio. Tonnen CO₂. Zwischenzeitlich hat die britische Regierung allerdings bekannt gegeben, dass die beabsichtigte Erhöhung nicht durch die Kommission genehmigt wurde und sie dagegen rechtliche Schritte einleiten werde. Die Zuteilung auf Anlagenebene wird für Mai erwartet. RWE npower wird vermutlich nur geringfügig mehr als die im ursprünglichen NAP vorgesehenen 14,9 Millionen Tonnen pro Jahr erhalten. Das Volumen der Emissionsberechtigungen liegt deutlich unter den tatsächlichen Emissionsmengen von RWE npower im Vergleichszeitraum von 2000 bis 2003.

RWE npower plant Modernisierung des Kraftwerksparks

RWE npower hat im Januar 2005 die Genehmigung zur Errichtung eines 2000 MW-Gaskraftwerks am ehemaligen Ölkraftwerksstandort Pembroke (Südwaales) beantragt. Parallel prüfen wir weitere Optionen zur Ausweitung unserer Kraftwerkskapazitäten im attraktiven britischen Strommarkt.

RWE-Aktie einer der wichtigsten Werte im neuen Dividenden-Index der Deutschen Börse

Die Deutsche Börse hat am 1. März 2005 den Aktienindex DivDAX aufgelegt, der auf dem Kriterium Dividendenrendite beruht. Der neue Index enthält die 15 dividendenstärksten Titel der im DAX 30 gelisteten Gesellschaften. RWE gehört derzeit zu den drei höchstgewichteten Unternehmen im neuen Index. Der Aktienindex DivDAX zielt vornehmlich auf Investoren mit konservativen, werterhaltenden Anlagestrategien. Seine Zusammensetzung wird einmal jährlich im September überprüft. Die Gewichtung erfolgt gemäß der Marktkapitalisierung der frei handelbaren Aktien, des so genannten Streubesitzanteils. Die Anpassung der Gewichte erfolgt vierteljährlich.

Nach Ablauf des Berichtszeitraumes:

Vorbereitungen für deutsche Netzregulierung gehen in die Endphase

Der Bundestag hat am 15. April 2005 das neue Energiewirtschaftsgesetz (EnWG) verabschiedet. Es legt den gesetzlichen Rahmen für die Energieversorgung in Deutschland fest und soll für mehr Transparenz und Wettbewerb auf dem Strom- und Gasmarkt sorgen. Kern des Gesetzes ist die Einführung einer Regulierungsbehörde („Bundesnetzagentur“), die den Netzzugang und die Entgelte für Strom- und Gasnetze auf der Basis von vier parallel vom Bundeskabinett verabschiedeten Verordnungen überwachen wird. Grundlage der Kalkulation der Netzentgelte ist die Nettosubstanzerhaltung. Die Körperschaftsteuer wird erst mit Beginn der Anreizregulierung in der Kalkulation berücksichtigt werden. Der reale Eigenkapitalzinssatz von 6,5 % für Stromnetze und 7,8 % für Gasnetze wird bis zum Beginn der Anreizregulierung festgeschrieben. Für diese zweite Phase der Regulierung soll die neue Bundesnetzagentur innerhalb eines Jahres eine Methode entwickeln und unmittelbar umsetzen, ohne dass diese gesetzlich festgelegt wird. Dadurch steigt das wirtschaftliche Risiko für Netzinvestitionen. Bis zur Einführung der Anreizregulierung bedürfen Erhöhungen der Netzentgelte einer Vorabgenehmigung der Regulierungsbehörde. Darüber hinaus wird die europarechtlich vorgeschriebene Entflechtung des Netzbetriebes von Stromerzeugung sowie Handel und Vertrieb geregelt. Der Bundesrat hat am 29. April den Vermittlungsausschuss angerufen. Es ist daher damit zu rechnen, dass noch Änderungen am Gesetz erfolgen. Wir gehen derzeit davon aus, dass das Gesetz zur Jahresmitte in Kraft treten wird.

Moody's hebt Ausblick des RWE-Kredit-Ratings an

Die Rating-Agentur Moody's hat am 26. April den Ausblick ihres A1-Ratings für RWE von „negativ“ auf „stabil“ angehoben. Dies ist u.a. auf den starken Abbau unserer Nettoverschuldung innerhalb der letzten zwei Jahre zurückzuführen. Positiv wirkte auch, dass wir unsere Strategie der Fokussierung zügig umgesetzt haben und dass die akquirierten Unternehmen erfolgreich in den Konzern integriert werden konnten. Zudem profitiert RWE nach Ansicht der Agentur vom positiven Marktumfeld in der Stromerzeugung.

Ausblick 2005

Konjunkturelle Entwicklung und Energieverbrauch in den RWE-Kernmärkten

Die Wirtschaft in unseren wichtigsten Märkten wird 2005 mit etwas verringertem Tempo wachsen. Die wesentlichen Impulse gehen weiterhin von Volkswirtschaften außerhalb des Euro-Raums aus. Für Deutschland prognostizieren die führenden Wirtschaftsforschungsinstitute in ihrem Frühjahrgutachten ein Plus von 0,7 %. In Großbritannien wird mit dämpfenden Einflüssen durch eine straffere Geldpolitik gerechnet. Das konjunkturelle Gesamtbild bleibt aber freundlich. Dies gilt auch für die EU-Staaten Zentralosteuropas. In den USA könnte der Aufschwung gegenüber 2004 wegen nachlassender fiskalischer Impulse etwas an Kraft verlieren.

Die leichte Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik in Europa dürfte sich in nachlassendem Wachstum des Energieverbrauchs niederschlagen. Witterungseinflüsse, die im ersten Quartal zu leichten Mengensteigerungen geführt haben, könnten insbesondere in den Sommermonaten eine Rolle spielen. Insgesamt erwarten wir für Deutschland und Großbritannien einen gegenüber Vorjahr leicht erhöhten Energieverbrauch. In Zentralosteuropa dürfte der Anstieg etwas deutlicher ausfallen – vorausgesetzt, dass die gegenwärtige Exportschwäche dieser Länder nicht die robuste Konjunktur gefährdet.

Hohe Brennstoffkosten und Emissionshandel prägen Strompreisentwicklung

Die Brennstoffkosten werden 2005 auf überdurchschnittlich hohem Niveau bleiben. Angesichts des rasant steigenden Bedarfs in den Schwellenländern und weiterhin niedriger Kapazitätsreserven ist eine nachhaltige Entspannung auf dem Öl-Markt nicht abzusehen. Auch die Gaspreise dürften sich damit auf hohem Niveau bewegen, denn sie spiegeln zeitversetzt um etwa ein halbes Jahr die Entwicklung am Ölmarkt wider. Die Steinkohlennotierungen am europäischen Spotmarkt bewegen sich weiter auf hohem Niveau. Mit rund 60 € je Tonne Steinkohleeinheiten bleiben sie aktuell allerdings hinter dem Mitte 2004 erreichten Rekordstand von knapp 75 € zurück. In Deutschland werden die vom Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) festgelegten Kohlepreise aber voraussichtlich über dem Durchschnittswert von 2004 liegen. Grund ist die um mehrere Monate verzögerte Anpassung an die Notierungen am Spotmarkt.

Mit der Einführung des CO₂-Emissionshandels ist ein erheblicher Kostenfaktor in der Stromerzeugung hinzugekommen. Die Zertifikatepreise haben sich zuletzt stark erhöht. Sie lagen im April zeitweise über 17 € je Tonne CO₂ und damit doppelt so hoch wie zu Jahresanfang.

Insgesamt ist daher damit zu rechnen, dass die Kosten der Stromproduktion über dem bereits hohen Vorjahresniveau liegen werden. Dies wird sich auch in den Preisen niederschlagen. Die zunehmende Verknappung verfügbarer Kraftwerkskapazitäten in Europa ist ein weiterer Faktor. Die Großhandels-Stromnotierungen in den RWE-Schlüsselmärkten Deutschland und Großbritannien sind zuletzt wieder gestiegen, ähnlich wie in anderen europäischen Ländern. Eine Trendwende nach unten ist gegenwärtig nicht abzusehen.

Leichter Rückgang des Konzernumsatzes durch Unternehmensverkäufe

Der Konzernumsatz wird 2005 voraussichtlich leicht unter den Vorjahreswert von 42,1 Mrd. € sinken. Diese wie auch die folgenden Prognosen basieren auf Wechselkursannahmen für 2005 von 1,30 US\$/€ und 0,70 £/€. Grund für den Rückgang sind vor allem die Entkonsolidierung von RWE Umwelt, Heidelberger Druckmaschinen, der portugiesischen Kraftwerksbeteiligung Turbogas und von Randaktivitäten der RWE Solutions. Hinzu kommt der Wegfall von Erlösen durch den geänderten bilanziellen Ausweis von Teilen des Wassergeschäfts. Die genannten Effekte werden unseren Umsatz um insgesamt rund 4 Mrd. € mindern. Rechnet man sie heraus und lässt Währungseffekte unberücksichtigt, dann ergibt sich ein Umsatzanstieg, der voraussichtlich im einstelligen Prozentbereich liegen wird. Operative Zuwächse erwarten wir dabei vor allem im kontinentaleuropäischen Gasvertrieb.

Verbesserung beim betrieblichen Ergebnis erwartet

Unsere im Februar dieses Jahres im Geschäftsbericht 2004 veröffentlichte Ergebnisprognose können wir bestätigen. Beim betrieblichen Konzernergebnis sehen wir Chancen für einen Anstieg. Ohne Berücksichtigung der oben genannten Sondereffekte und Währungseinflüsse erwarten wir einen Zuwachs im einstelligen Prozentbereich. Ergebnisbelastungen werden voraussichtlich von höheren Steinkohlekosten, einer Unterausstattung mit CO₂-Emissionszertifikaten und der einsetzenden Regulierung im deutschen Strom- und Gasmarkt ausgehen. Dem stehen vor allem steigende Erträge durch erhöhte Energie- und Wasserpreise in unseren Volumenmärkten gegenüber. Außerdem planen wir für 2005 Kostensenkungen von 210 Mio. €.

Für das EBITDA erwarten wir, dass es bereinigt um Sonder- und Währungseffekte auf dem Niveau des Vorjahres liegen wird. Die vom betrieblichen Ergebnis abweichende Entwicklung beruht zum einen darauf, dass wir mit rückläufigen Abschreibungen rechnen. Zum anderen ist im EBITDA das Beteiligungsergebnis nicht enthalten, das sich 2005 voraussichtlich weiter verbessern wird.

Zur Ergebnisentwicklung in den Unternehmensbereichen:

RWE Power wird aus heutiger Sicht über Vorjahr abschließen. Die Prognose basiert auf Ergebniszahlen für 2004 und 2005, die jeweils RWE Trading enthalten. Wir erwarten ein Plus im einstelligen Prozentbereich. Dies ist hauptsächlich der Business Unit Stromerzeugung zuzuordnen, die – ohne Einbeziehung von RWE Trading – voraussichtlich um 10–15 % zulegen wird. Hauptgrund sind gestiegene Preise am Großhandelsmarkt. Für 2005 haben wir unsere Stromerzeugung bereits nahezu vollständig verkauft. Gegenläufig wirken höhere Steinkohlepreise mit einem Mehraufwand in der Größenordnung von 150 Mio. €. Dies und die 2005 erstmals zu berücksichtigenden Kosten für Emissionszertifikate können zu einem geringeren Einsatz unserer Kohlekraftwerke führen. Weitere Zusatzkosten resultieren aus einem umfangreichen Instandhaltungsprogramm, das wir im laufenden Geschäftsjahr in unseren Kraftwerken umsetzen wollen. Bei RWE Dea rechnen wir mit einem leichten Ergebnsrückgang. Hauptursache ist eine verringerte Ölproduktion bei gleichzeitig höheren Förder- und Explorationskosten. Dies kann durch positive Preiseffekte voraussichtlich nicht komplett kompensiert werden. Die deutliche Ertragssteigerung im ersten Quartal basiert auf der zeitlich vorverlagerten Vereinnahmung eines Beteiligungsergebnisses und kann daher nicht auf das Gesamtjahr hochgerechnet werden.

Bei **RWE Energy** erwarten wir einen Abschluss auf dem Niveau des Vorjahres. Einsparungen und Synergien im Rahmen der Reorganisation des Konzerns werden das Ergebnis positiv beeinflussen. Dem stehen mögliche Belastungen aus der Regulierung des deutschen Strom- und Gasmarktes gegenüber. Voraussichtlich werden diese 2005 noch moderat ausfallen, da das neue Energiewirtschaftsgesetz nach jetzigem Stand frühestens zur Jahresmitte in Kraft treten wird. Auch die Neuregelung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes wirkt sich negativ aus. Sie führt bei RWE zu Mehraufwendungen für die kurzfristige Bereitstellung von Strom zum Ausgleich schwankender Windstromeinspeisungen. Bei unseren ausländischen Regionalgesellschaften rechnen wir mit einer insgesamt stabilen Ertragslage.

RWE npower wird aus heutiger Sicht unter Vorjahr abschließen. Unsere ursprüngliche Prognose sah einen Ergebnsrückgang von bis zu 20 % vor. Diese basierte allerdings noch auf Preisen für CO₂-Emissionsrechte, die erheblich unter dem gegenwärtigen Marktniveau liegen. Es besteht somit das Risiko

einer darüber hinausgehenden Ertragsverschlechterung. Die schwache Ergebnisentwicklung ist im Wesentlichen der Erzeugungssparte zuzuordnen. Diese muss hohe Mehrkosten aus gestiegenen Brennstoffpreisen und der Unterausstattung mit Emissionszertifikaten verkraften, kann allerdings nur in begrenztem Umfang von den erhöhten Stromnotierungen am Großhandelsmarkt profitieren. Grund ist, dass RWE npower bereits in Vorjahren einen Teil ihrer Erzeugung für 2005 zu den damaligen, noch deutlich niedrigeren Marktpreisen verkauft hat. Diese Kontrakte werden bis Ende 2006 auslaufen. Zwar sind wir zuversichtlich, die Ertragslage im Vertriebsgeschäft weiter verbessern zu können. Dies wird die Einbußen in der Erzeugungssparte aber nicht ausgleichen. Außerdem rechnen wir mit Mehraufwand durch die Förderung von Energiesparmaßnahmen bei britischen Haushalten, zu der die Versorger vom Staat verpflichtet werden. Demgegenüber wird das Synergieprojekt mit RWE Thames Water wachsende Ergebnisbeiträge liefern. Auch der Ausbau unserer Stromerzeugung auf Basis erneuerbarer Energien bringt positive Effekte.

Bei **RWE Thames Water** rechnen wir mit einer Ergebnisverbesserung im einstelligen Prozentbereich. Wichtigster Faktor sind Tarifierhöhungen in Großbritannien, die uns mit Beginn der neuen fünfjährigen Regulierungsperiode am 1. April 2005 zugestanden worden sind. Außerdem profitieren wir von Kostensenkungen. Bei American Water rechnen wir mit Ertragszuwächsen durch erfolgreich verhandelte Tarifsteigerungen und Effizienzverbesserungen.

Einstelliges Wachstum beim Nettoergebnis erwartet

Für das Nettoergebnis des Konzerns prognostizieren wir ein Plus im einstelligen Prozentbereich. Das neutrale Ergebnis wird aus heutiger Sicht wesentlich unter dem Vorjahreswert (444 Mio. €) liegen. Die Prognose basiert auf der Annahme deutlich verringerter Veräußerungsgewinne. Außerdem werden voraussichtlich erheblich niedrigere Erträge aus der Änderung der Kernenergie Rückstellungen anfallen. Wir rechnen mit einem Wert in der Größenordnung von 200–300 Mio. € gegenüber 717 Mio. € im Vorjahr. Beim Finanzergebnis rechnen wir mit einer weiteren Verbesserung. Dies spiegelt u.a. die verringerte Verschuldung wider. Hinzu kommt der Wegfall von Einmalbelastungen aus dem Vorjahr, die im Zusammenhang mit dem Rückkauf von Anleihen anfielen. Ferner verringern sich die langfristigen Rückstellungen und mit ihnen die dafür anzusetzenden Aufzinsungsbeträge. Unsere Steuerquote wird über der des ersten Quartals (29 %), aber unterhalb des Vorjahreswertes (39 %) liegen. Bei den Ergebnisanteilen anderer Gesellschafter erwarten wir keine nennenswerte Veränderung gegenüber 2004.

Erhöhte Sachinvestitionen geplant

Die Sachinvestitionen werden wir im laufenden Jahr erhöhen. Ausschlaggebend dafür sind Maßnahmen zur Modernisierung von Kraftwerken und Netzen in Deutschland sowie im britischen Wassergeschäft. Wir erwarten ein Investitionsvolumen in der Größenordnung von 4 Mrd. €. Akquisitionen größeren Umfangs sind derzeit nicht geplant. Damit schließen wir nicht aus, dass wir mit kleineren Käufen bestehende Wettbewerbspositionen abrunden. Insgesamt steigen die Investitionen damit über Vorjahresniveau.

Nettoverschuldung und Finanzierung

Unsere Nettoverschuldung wird Ende 2005 voraussichtlich unter dem Vorjahresniveau (12,4 Mrd. €) liegen. Neben dem erwarteten positiven Free Cash Flow tragen dazu Entkonsolidierungen und Einnahmen aus Desinvestments bei.

Zur Sicherung der künftigen Finanzierung setzen wir unterschiedliche Instrumente ein. Im Zentrum steht unser Debt-Issuance-Programm über 20 Mrd. € sowie unser Commercial-Paper-Programm über 5 Mrd. US\$. Als Liquiditätsreserve dient u.a. eine syndizierte Kreditlinie über 4 Mrd. €. Zur Deckung lokaler Finanzierungsbedürfnisse ausländischer Tochtergesellschaften und zur Erfüllung regulativer Auflagen werden weiterhin auch lokale Kredit- und Kapitalmärkte genutzt. Dabei profitieren wir davon, dass uns die führenden Rating-Agenturen eine hohe Bonität bescheinigen. Für das Gesamtjahr 2005 betragen unsere Kapitalmarktfälligkeiten 1,2 Mrd. €.

Ausgaben für Forschung und Entwicklung konsolidierungsbereinigt auf Vorjahresniveau

Unsere Ausgaben für Forschung und Entwicklung werden hinter dem Vorjahreswert (114 Mio. €) zurückbleiben, der noch bis Mai die Zahlen der Heidelberg-Gruppe enthielt. Bereinigt um diesen Effekt wird sich der Mitteleinsatz aber nicht wesentlich verändern. Da die wesentlichen Projekte entsprechend der Investitionszyklen unserer Branche sehr langfristig angelegt sind, werden sich die Entwicklungsschwerpunkte in diesem Jahr nicht verändern (siehe S. 13).

Verringerte Mitarbeiterzahl durch Unternehmensverkäufe

Durch die Entkonsolidierung von RWE Umwelt hat sich die Zahl der Beschäftigten im RWE-Konzern im ersten Quartal deutlich verringert. Wir gehen davon aus, dass sie zum Jahresende wegen weiterer kleiner Desinvestments etwas unter dem heutigen Stand (86.817 Mitarbeiter) liegen wird.

Entwicklung der Risikosituation

Im Rahmen unserer Geschäftsaktivitäten sind wir einer Vielzahl von Risiken ausgesetzt, die untrennbar mit unternehmerischem Handeln verbunden sind. Ihre Erfassung, Bewertung, Steuerung und Überwachung erfolgt durch unser konzernweites Risikomanagementsystem. Gleichzeitig werden im Rahmen des Planungs- und Controllingprozesses bestehende Chancen betrachtet, um hieraus resultierendes Ergebnispotenzial erkennen und nutzen zu können.

Die Risiken werden nach ihrer Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit bewertet und auf Ebene der Unternehmensbereiche bzw. Business Units wie auch auf Konzernebene zusammengefasst. Hierbei wird die potenzielle Schadenshöhe eines Risikos an den Referenzgrößen betriebliches Ergebnis und Eigenkapital der jeweiligen Unternehmenseinheit bzw. des Konzerns gespiegelt. Wir ermöglichen damit eine systematische und konzern einheitliche Analyse unserer aktuellen Risikosituation, auf deren Basis sich für die Unternehmenseinheiten konkrete Risikosteuerungsmaßnahmen ableiten lassen.

Die bedeutendsten Risiken und Chancen unterscheiden wir wie folgt:

Veränderungen von Rohstoffpreisen: Das Ergebnis unseres Stromgeschäfts wird in starkem Maße von der Entwicklung der Marktpreise für Strom und der fossilen Brennstoffe Steinkohle und Gas beeinflusst. Hieraus entstehen sowohl Risiken als auch Chancen. Die auftretenden Preisrisiken auf den Beschaffungs- und Absatzmärkten werden mit speziellen Bewertungsmethoden unter Berücksichtigung aktueller Terminpreise und erwarteter Preisvolatilitäten ermittelt. Zur Risikoreduzierung auf der Absatz- und Beschaffungsseite setzen wir auch Finanzderivate ein. Weitere Risiken und Chancen ergeben sich aus unserer Erdöl- und Gasförderung. Unerwartet negative Preisveränderungen werden auch hier durch den gezielten Einsatz von derivativen Absicherungsinstrumenten sowie durch die konsequente Senkung der Förder- und Entwicklungskosten reduziert.

In Folge der **Liberalisierung der Strom- und Gasmärkte** ergeben sich Preis- und Absatzrisiken, aber auch entsprechende Vermarktungschancen. Bestehenden Risiken begegnen wir durch differenzierte Preisstrategien, der entsprechenden Vertriebspolitik sowie intensiven Maßnahmen auf der Kosten- seite.

Mit unseren **Handelsaktivitäten** verfolgen wir primär das Ziel, Ergebnisrisiken aus Preisschwankungen auf Energiemärkten durch Absicherung zukünftiger Preise für Energieträger einzugrenzen. Hierbei bestehen Risiken bei unerwarteten, signifikanten Marktpreisschwankungen sowie Kreditrisiken, falls Handelspartner ihren vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommen. Wir wirken dem mit einem systematischen Risikomanagement entgegen, das spezifische Risikokenngrößen für Marktpreis- und Kreditrisiken täglich ermittelt.

Regulierungsrisiken: Ergebniseffekte sind auch durch den ständigen Wandel im politischen, rechtlichen und gesellschaftlichen Umfeld zu erwarten. Im Netzbereich bestehen deutliche Ergebnisrisiken durch die Einführung einer Regulierungsbehörde für Strom und Gas in Deutschland. Der Bundestag hat Mitte April 2005 das neue Energiewirtschaftsgesetz verabschiedet. Das Gesetz ist jedoch vom Bundesrat zunächst in den Vermittlungsausschuss verwiesen worden. Die Handlungsspielräume der neuen Regulierungsbehörde werden dabei insgesamt erweitert. Damit steigt das wirtschaftliche Risiko für Netzinvestitionen. Das Gesetzgebungsverfahren wird voraussichtlich zur Jahresmitte 2005 abgeschlossen (siehe auch S. 14)

Angesichts des hohen Anteils von Braun- und Steinkohlekraftwerken in unserem Stromerzeugungsportfolio ergibt sich für den RWE-Konzern ein wesentliches Risiko aus der Einführung des EU-weiten **Treibhausgas-Emissionshandelssystems**. Risiken können sich aus einer Änderung der Zuteilungsregeln und Emissionsbudgets für die zweite Handelsperiode (2008–2012) durch den Gesetzgeber sowie aus einem unerwartet hohen Preis für CO₂-Zertifikate ergeben. Um dem entgegenzuwirken, ist das Management von CO₂-Preisrisiken vollständig im Risikomanagement integriert. Darüber hinaus werden wir die spezifischen CO₂-Emissionen weiter reduzieren und mit anstehenden Kraftwerksinvestitionen das Gesamtportfolio noch flexibler ausrichten.

Betriebsrisiken: Entlang unserer Wertschöpfungsketten betreiben wir technologisch komplexe, vernetzte Produktionsanlagen. Mögliche Ergebnisrisiken können sich durch nicht versicherte Schäden an unseren Tagebaugeräten oder Förderanlagen bzw. an Kraftwerksteilen ergeben. Wegen des zunehmenden Alters der Kraftwerkskomponenten steigt das Risiko einer ungeplanten Betriebsunterbrechung. Angesichts gestiegener Strompreise haben sich die damit verbundenen Ertragsrisiken erhöht. Wir begegnen dem durch ein hohes Sicherheitsniveau sowie die regelmäßige Durchführung von Prüf-, Wartungs- und Instandhaltungsarbeiten.

Rechtliche Risiken: Aufgrund genehmigungsrechtlicher Risiken in unseren Tagebauen und Kernkraftwerken könnte es ferner zu einer Beeinträchtigung der Rohstoff-Förderung sowie der Stromerzeugung kommen. Diesem Risiko wird durch sorgfältige Vorbereitung und Begleitung unserer Genehmigungsanträge so weit wie möglich vorgebeugt.

Veränderungen finanzwirtschaftlicher Preise: Im Rahmen unseres Geschäfts sind wir sowohl Risiken als auch Chancen aus Zins-, Währungs-, Kredit- und Aktienkursänderungen ausgesetzt. Aufgrund der internationalen Präsenz des Konzerns kommt dem Management von Währungskursveränderungen eine hohe Bedeutung zu. Das britische Pfund und der US-Dollar stellen unsere wichtigsten Fremdwährungen dar, weil RWE in beiden Währungsräumen einen wesentlichen Teil ihrer Geschäftsaktivitäten betreibt und Brennstoffe in diesen Währungen notieren. Die Konzerngesellschaften in Fremdwährungsräumen sind dabei grundsätzlich verpflichtet, sämtliche lokalen Währungsrisiken über die Konzernholding RWE AG abzusichern. Diese ermittelt die Nettofinanzposition pro Währung und sichert diese gegebenenfalls mit externen Marktpartnern ab. Das Zinsmanagement besitzt ebenfalls eine wesentliche Bedeutung. Hierbei begrenzen wir die Zinsänderungsrisiken aus Forderungen und Verbindlichkeiten des Konzerns. Gegen negative Wertveränderungen aus unerwarteten Zinsbewegungen sichern wir uns mittels originärer und derivativer Finanzgeschäfte ab.

Kreditrisiken werden eingeschränkt, indem wir nur Transaktionen im Rahmen festgelegter Limite mit Banken und Geschäftspartnern hoher Bonität tätigen und uns gegebenenfalls Barsicherheiten stellen lassen. Zudem werden Kreditversicherungen und Bankgarantien abgeschlossen, um das Kreditrisiko weiter einzugrenzen.

Weitere Informationen zum Risikomanagement enthält der Geschäftsbericht 2004.

Zukunftsbezogene Aussagen

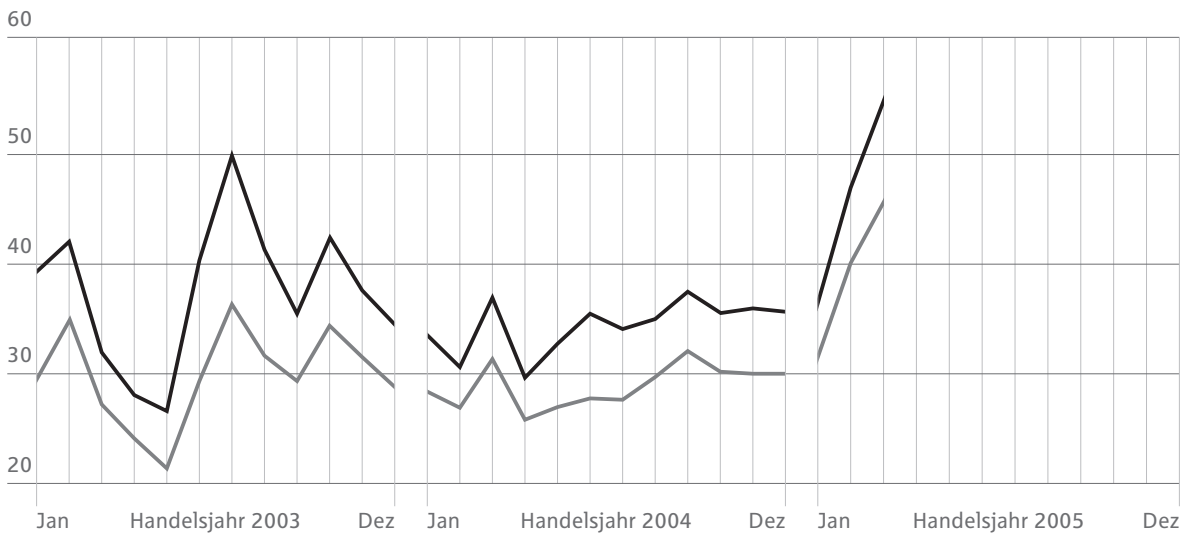
Dieser Bericht enthält Aussagen, die sich auf die zukünftige Entwicklung des RWE-Konzerns und seiner Gesellschaften sowie wirtschaftliche und politische Entwicklungen beziehen. Diese Aussagen stellen Einschätzungen dar, die wir auf Basis aller uns zum jetzigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen getroffen haben. Sollten die zugrunde gelegten Annahmen nicht eintreffen oder weitere Risiken eintreten, so können die tatsächlichen Ergebnisse von den zurzeit erwarteten Ergebnissen abweichen. Eine Gewähr können wir für diese Aussagen daher nicht übernehmen.

RWE Power

- Betriebliches Ergebnis um 13 % über Vorjahr, operativ um 15 %
- Steigende Strompreise am Großhandelsmarkt weiterhin ausschlaggebender Faktor

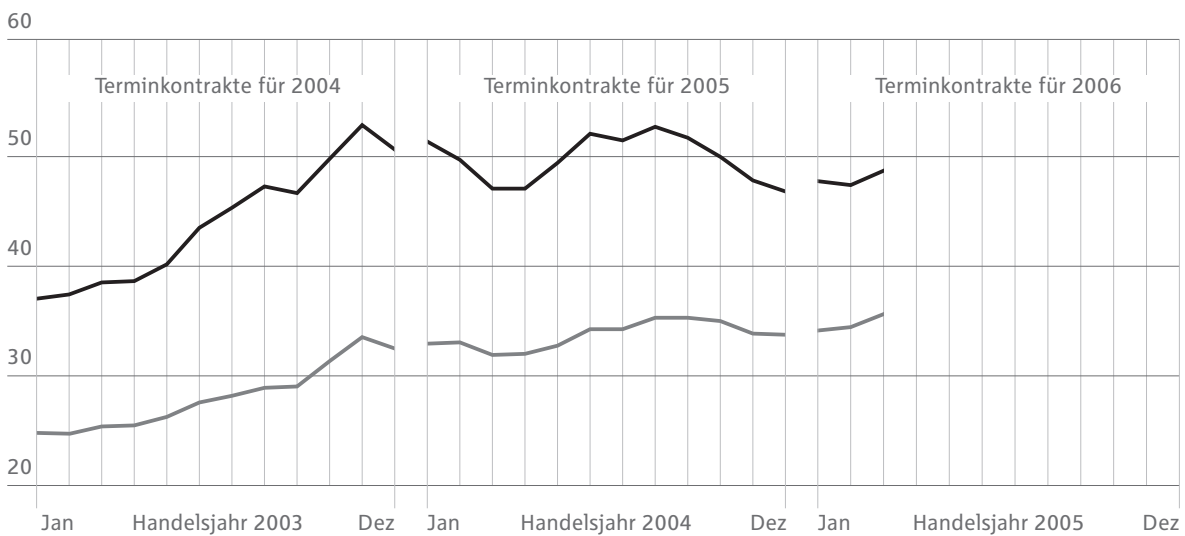
Spotpreise am Strom-Großhandelsmarkt in Deutschland
 € je MWh

— Spitzenlast
 — Grundlast



Ein-Jahres-Forwards am Strom-Großhandelsmarkt in Deutschland
 € je MWh

— Spitzenlast
 — Grundlast



Die Entwicklung der **Strompreise am deutschen Großhandelsmarkt** war durch hohe Kosten für Primärenergien geprägt. Hinzu kam, dass die Preise für CO₂-Emissionszertifikate zuletzt stark angezogen haben. Wurde die Tonne CO₂ an der deutschen Energiebörse EEX Anfang 2005 noch für durchschnittlich 8,39 € gehandelt, so waren es zum Quartalsende bereits 14,17 €. Eine Ursache dafür liegt in der restriktiven Haltung der EU bei der Genehmigung der Allokationspläne von Großbritannien, Polen und Tschechien. Marktteilnehmer erwarteten daher eine stärkere Verknappung der Emissionsrechte.

Im kurzfristigen Spothandel an der EEX sind die Strompreise im Quartalsverlauf stark angestiegen. Sie lagen auch im Durchschnitt deutlich über dem Vorjahreswert. Grundlaststrom verteuerte sich um 35 %, Spitzenlaststrom um 36 %. Dazu haben – neben dem Preiseinfluss des CO₂-Emissionshandels – auch Witterungseffekte sowie streikbedingte Kraftwerksausfälle in Frankreich beigetragen.

Ausschlaggebend für die Performance von RWE Power ist die Preisentwicklung im Terminhandel. Denn wir verkaufen unsere Stromproduktion größtenteils über RWE Trading für ein oder mehrere Jahre im Voraus. Nach vorübergehender Abschwächung im Herbst 2004 zeigten die Terminpreise (Forwards) an der Strombörse EEX seit März 2005 wieder eine deutliche Aufwärtstendenz. Im ersten Quartal 2005 wurde der Ein-Jahres-Forward im Grundlastbereich für Lieferungen in 2006 mit durchschnittlich 34,33 €/MWh gehandelt. Das sind 6 % mehr als bei entsprechenden Kontrakten im ersten Vorjahresquartal. Spitzenlaststrom hat sich auf dieser Vergleichsbasis um 3 % auf 47,05 €/MWh verbilligt. Grund: Spitzenlastkraftwerke werden von den Kosten der CO₂-Zertifikate wegen ihrer vergleichsweise geringen Emissionen nur unterdurchschnittlich beeinflusst.

Die jüngste Entwicklung an den Terminmärkten wird sich allerdings erst ab 2006 auf unseren Stromumsatz auswirken. Für unsere aktuelle Erlössituation sind die in Vorjahren geschlossenen Lieferkontrakte für 2005 maßgeblich. Hier konnten wir von einem deutlichen Marktpreisanstieg profitieren (siehe untere Graphik auf Seite 21).

Die jüngste Hausse bei den Primärenergien wurde vor allem von der Entwicklung der **Preise am internationalen Rohölmarkt** getragen. Das Barrel der Sorte Brent wurde zwischenzeitlich mit Rekordwerten von über 55 US\$ gehandelt. Der Durchschnittspreis im ersten Quartal 2005 lag bei 47,50 US\$. Das sind 48 % mehr als im Vergleichszeitraum 2004 und 90 % mehr als im Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Vor allem die Erwartung deutlicher Nachfragesteigerungen, insbesondere aus dem asiatischen Raum, heizte die Preisentwicklung an. Hinzu kam eine wachsende Unsicherheit über die Förderpolitik der OPEC-Länder, nachdem diese das Ziel eines Preiskorridors von 28–32 US\$ je Barrel aufgegeben haben.

Die **Erdgaspreise** in Deutschland haben sich ebenfalls stark erhöht. Sie sind über branchentypische Vereinbarungen in den Lieferverträgen an die Notierungen am Ölmarkt gekoppelt – mit einer Zeitverzögerung von durchschnittlich sechs Monaten. Dadurch waren sie noch von der Entwicklung am Ölmarkt in der zweiten Jahreshälfte 2004 geprägt. RWE Dea konnte ihre Gasproduktion im Durchschnitt zu 24 % höheren Preisen absetzen.

RWE Power ¹		Jan-März 2005	Jan-März 2004	+/- in %	Jan-Dez 2004
Stromerzeugung ²	Mrd. kWh	50,2	52,7	-4,7	202,6
Außenabsatz Strom	Mrd. kWh	26,5	19,0	39,5	99,4
davon: RWE Trading	Mrd. kWh	22,5	15,1	49,0	79,8
Außenumsatz	Mio. €	1.419	1.505	-5,7	6.741
davon: RWE Trading	Mio. €	757	779	-2,8	3.822
EBITDA	Mio. €	833	824	1,1	2.571
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	707	623	13,5	1.846
Investitionen	Mio. €	176	156	12,8	681
in Sachanlagen	Mio. €	176	153	15,0	666
in Finanzanlagen	Mio. €	-	3	-	15
		31.03.05	31.12.04	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ ³	18.905	18.792	0,6	

1 inkl. RWE Trading

2 inkl. Bezüge von Kraftwerken, die sich nicht im RWE-Eigentum befinden, über deren Einsatz wir aber aufgrund langfristiger Vereinbarungen frei verfügen können

3 Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die **Stromerzeugung** der RWE Power belief sich auf 50,2 Mrd. kWh. Gegenüber 2004 haben sich die Erzeugungsmengen um 5 % verringert. Dies beruht zum einen auf der Entkonsolidierung der portugiesischen Kraftwerksgesellschaft Turbogas. Zum anderen haben wir wegen hoher CO₂-Kosten die Steinkohleverstromung gegenüber Vorjahr zurückgefahren. Wie bereits erläutert, sind in der Finanzberichterstattung über RWE Power seit 1. Januar 2005 auch die Zahlen der RWE Trading enthalten. Beide Bereiche erzielten gemeinsam einen konzernexternen **Stromabsatz** von 26,5 Mrd. kWh. Davon entfielen 22,5 Mrd. kWh auf RWE Trading, die einen Großteil unserer Erzeugung am Großhandelsmarkt abgesetzt hat.

Die **Gasförderung** der RWE Dea ging um 20 % auf 610 Mio. m³ zurück. Ausschlaggebend dafür waren eine erwartungsgemäß geringere Nachfrage aufgrund auslaufender Verträge sowie Produktionsausfälle in Großbritannien und Norwegen. Die dadurch fehlenden Mengen können voraussichtlich im Sommer vermarktet werden. Die **Ölförderung** belief sich auf 1,1 Mio. m³. Gegenüber 2004 ist das ein Rückgang um 29 %. Hauptgrund war, dass die Produktion in Norwegen nach einem außerplanmäßigen Stillstand 2004 erst allmählich wieder aufgenommen werden konnte. Außerdem mussten wir unsere Förderung auf der deutschen Bohrinselformation Mittelplate zurückfahren, weil ungünstige Wetterbedingungen die Verschiffung des Öls zum Festland beeinträchtigten.

RWE Power hat gemeinsam mit RWE Trading einen **Außenumsatz** von 1.419 Mio. € erzielt. Gegenüber 2004 ist das ein Minus von 6 %. Hauptgrund war die Entkonsolidierung von Turbogas in der Business Unit Stromerzeugung. Trotz Strompreissteigerungen am Großhandelsmarkt lag auch RWE Trading

leicht unter Vorjahr. Bei RWE Dea konnte der Rückgang der Gas- und Ölfördermengen nur zum Teil durch Preiseffekte ausgeglichen werden.

Das **EBITDA** verbesserte sich geringfügig (+1 %) auf 833 Mio. €. Beim **betrieblichen Ergebnis** fiel das Plus deutlicher aus. Es erhöhte sich um 13 % auf 707 Mio. €. Hierzu haben rückläufige Abschreibungen und ein verbessertes Beteiligungsergebnis beigetragen. Beide Positionen sind im EBITDA nicht enthalten. Wichtigster operativer Erfolgsfaktor waren steigende Strompreise am Großhandelsmarkt. Bereinigt um die entkonsolidierte Turbogas ist das betriebliche Ergebnis der RWE Power um 15 % angestiegen.

RWE Power Business Units Januar – März in Mio. €	Gesamtumsatz		Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Stromerzeugung*	3.098	2.895	1.099	1.173	694	655	577	515
RWE Dea	307	337	320	332	139	169	130	108
RWE Power	3.405	3.232	1.419	1.505	833	824	707	623

* inkl. RWE Trading und Harpen

Die Ergebnisentwicklung in den einzelnen Business Units:

- **Stromerzeugung (inkl. RWE Trading und Harpen):** Unter dieser Berichtsposition weisen wir ein gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreswert um 12 % verbessertes betriebliches Ergebnis aus. Dabei kam uns vor allem der Anstieg der Stromnotierungen am Großhandelsmarkt zugute. Allerdings mussten wir auch Belastungen aus gestiegenen Brennstoffpreisen verkraften (-100 Mio. €). Die Entkonsolidierung von Turbogas schlug sich mit 7 Mio. € ergebnismindernd nieder.
- **RWE Dea** schloss mit einem um 20 % verbesserten betrieblichen Ergebnis ab, während sich das EBITDA um 18 % verschlechterte. Grund waren rückläufige Abschreibungen, vor allem aber ein deutlich verbessertes Beteiligungsergebnis. Dieses stammte im Wesentlichen aus unseren Ölförderaktivitäten in Kasachstan, deren Equity-Ergebnis wir im Vorjahr erst im zweiten Quartal vereinnahmt haben. Die Ertragslage der RWE Dea wurde besonders durch den Anstieg der Öl- und Gaspreise positiv beeinflusst. Allerdings konnten wir wegen Ölpreis-Sicherungsgeschäften nicht in vollem Umfang von der Hausse an den Rohstoffmärkten profitieren. Außerdem führte der Rückgang der Fördermengen zu deutlichen Ertragseinbußen.

RWE Energy

- Betriebliches Ergebnis um 7 % gesteigert
- Kostensenkungen und Preisanpassungen im kontinentaleuropäischen Vertriebsgeschäft

RWE Energy		Jan – März 2005	Jan – März 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Außenabsatz Strom	Mrd. kWh	39,5	45,8	-13,8	156,4
Außenabsatz Gas	Mrd. kWh	109,1	111,4	-2,1	291,8
Außenumsatz	Mio. €	7.049	6.406	10,0	22.450
davon: Strom ¹	Mio. €	3.678	3.367	9,2	12.975
davon: Gas	Mio. €	2.700	2.311	16,8	6.210
EBITDA	Mio. €	1.019	957	6,5	2.927
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	852	796	7,0	2.192
Investitionen	Mio. €	158	152	3,9	1.024
in Sachanlagen	Mio. €	103	115	-10,4	947
in Finanzanlagen	Mio. €	55	37	48,6	77
		31.03.05	31.12.04	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ ²	38.912	39.861	-2,4	

1 inkl. direkte Stromsteuer in Höhe von 259 Mio. € (1. Quartal 2004: 266 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 947 Mio. €) und Netznutzungsentgelte

2 Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die **Stromnachfrage** in Deutschland hat sich gegenüber dem ersten Quartal 2004 um 1 % erhöht. Wegen niedriger Februar-Temperaturen ist der Heizstrombedarf insgesamt leicht angestiegen. Der Industriestromverbrauch hat wegen der konjunkturellen Abkühlung nur geringfügig zugelegt. Auch in unseren zentralosteuropäischen Märkten wirkten Witterungseffekte tendenziell verbrauchserhöhend, während sich die positiven Konjunkturfaktoren teilweise erheblich abschwächten. In Polen stieg die Stromnachfrage um 2 %, in der Slowakei und Ungarn war sie dagegen leicht rückläufig.

Die **Erdgasnachfrage** in Deutschland nahm um knapp 1 % zu. Nach einem milden Januar sorgte vor allem das kühle Februarwetter für positive Verbrauchseffekte. Der Erdgasbedarf der Industrie ist konjunkturbedingt nur geringfügig gestiegen. In Tschechien, dem – neben Deutschland – größten Gasmarkt der RWE Energy, stagnierte die Nachfrage. Grund war die etwas nachlassende Industriekonjunktur.

Die Entwicklung der **Strompreise** für deutsche Endkunden und Weiterverteiler spiegelte die Verteuerung am Großhandelsmarkt wider. Wegen stark erhöhter Strombeschaffungskosten haben die Versorger ihre Entgelte in allen Kundensegmenten angehoben. Haushalte und kleinere Gewerbebetriebe mussten im Durchschnitt 3,5 % mehr bezahlen als im Vorjahresquartal. Für Lieferungen an Industrie-

unternehmen wurden 2 % mehr berechnet. Im Segment der Weiterverteiler haben die Preise um 3 % angezogen. Gestiegen sind die Strompreise auch in unseren zentralosteuropäischen Märkten. In Ungarn entscheidet eine staatliche Behörde über die Stromtarife. Kleinere Endkunden mussten dort bis zu 10 % mehr bezahlen, größere Industrieunternehmen und Weiterverteiler sogar bis zu 25 %. In der Slowakei verteuerte sich der Endverbrauch von Strom um 5 %, in Polen dagegen nur geringfügig um 0,6 %.

Die **Grenzübergangspreise für Erdgas** folgten zeitverzögert der Entwicklung am Ölmarkt. Sie lagen im Durchschnitt um etwa 30 % über dem Niveau im ersten Vorjahresquartal. Dies schlug sich auch im deutschen Endkundengeschäft nieder. So verteuerten sich Lieferungen an Haushaltskunden und Industrieunternehmen im Durchschnitt um etwa 8 %. In Tschechien legt eine unabhängige Regulierungsbehörde die Gaspreise quartalsweise fest. Sie orientiert sich dabei vor allem an den Notierungen am internationalen Ölmarkt und den maßgeblichen Wechselkursen. Gegenüber dem ersten Quartal 2004 sind die Preise um 5 % gestiegen.

RWE Energy erzielte einen konzernexternen **Stromabsatz** von 39,5 Mrd. kWh. Damit lagen wir um rund 14 % unter Vorjahr. Dies beruht u.a. auf einem geänderten Ausweis der Strommengen, die nach den Gesetzen zur Förderung der Kraft-Wärme-Kopplung und der Erneuerbaren Energien in das Stromnetz der RWE Energy eingespeist werden. Dieser Sondereffekt schlug sich per Saldo mit -2,2 Mrd. kWh bzw. -5 % im Absatz nieder. Darüber hinaus führte der intensive Wettbewerb am deutschen Strommarkt zu Mengeneinbußen bei Industrieunternehmen und besonders bei Weiterverteilern. Im Segment der Haushalte und kleinen Gewerbebetriebe konnten wir dagegen per Saldo Kunden hinzugewinnen. Bei unseren Vertriebsgesellschaften außerhalb Deutschlands entwickelten sich die Strommengen insgesamt stabil.

Der **Gasabsatz** der RWE Energy belief sich auf 109,1 Mrd. kWh. Das sind 2 % weniger als im Vorjahr. In Deutschland haben wir wettbewerbsbedingt Kunden im Segment der Industrieunternehmen verloren. Leichte Mengenzuwächse erzielten wir dagegen im liberalisierten niederländischen Gasmarkt, wo wir neue Kunden gewinnen konnten. Auch unsere tschechischen Regionalgesellschaften haben etwas mehr abgesetzt als im Vorjahr. Gründe waren der allgemeine Verbrauchsanstieg, der Anschluss von Neukunden und die etwas kühlere Witterung.

RWE Energy konnte ihren **Außenumsatz** um 10 % auf 7.049 Mio. € steigern. Hauptgrund war der erhöhte Gasumsatz. Nach regulatorischen Preisanpassungen verbesserte sich die Erlösentwicklung unserer tschechischen Gesellschaften. In den Niederlanden wirkte sich der erfreuliche Absatzzuwachs positiv aus. Bei unseren deutschen Regionalgesellschaften führten die wegen der Ölpreisbindung stark gestiegenen Gasbezugskosten zu entsprechenden Anhebungen der Preise. Im Stromgeschäft erzielten wir ebenfalls Erlöszuwächse. Unsere deutschen Regionalgesellschaften haben Mehrkosten für Strombeschaffung und Netznutzung durch Preisanpassungen an die Kunden weitergegeben. Auch in Ungarn und Polen verzeichneten wir preisbedingt höhere Stromerlöse. Bei RWE Solutions hat sich der Umsatz wegen des Verkaufs der Sparten Transformatoren und Stromkonditionierung deutlich verringert.

RWE Energy Business Units Januar – März in Mio. €	Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2005	2004*	2005	2004*	2005	2004*
Regionen Deutschland	4.374	4.068	664	618	577	530
Nord	1.246	1.151	172	150	157	134
Mitte	1.587	1.469	216	184	203	169
Ost	837	805	138	143	98	106
West	119	114	27	26	28	26
Südwest	382	350	78	77	66	66
Süd	203	179	33	38	25	29
Regionen International	1.327	1.097	193	165	161	144
RWE Solutions	566	591	5	-1	-3	-15
Transport Strom/Gas	736	514	228	208	191	174
Sonstige, Konsolidierung	46	136	-71	-33	-74	-37
RWE Energy	7.049	6.406	1.019	957	852	796

* angepasste Werte, im Wesentlichen wegen rückwirkender Zuordnung der Gasaktivitäten innerhalb der RWE Energy

Das **EBITDA** der RWE Energy verbesserte sich um 6 % auf 1.019 Mio. €, das **betriebliche Ergebnis** um 7 % auf 852 Mio. €. Hauptgrund waren Tarifanpassungen und Kostensenkungen im Strom- und Gasgeschäft. Dabei ergab sich in den Business Units folgende Ergebnisentwicklung:

Regionen Deutschland: Unsere deutschen Regionalgesellschaften steigerten ihr betriebliches Ergebnis um 9 %. Basis dafür waren Maßnahmen zur Kostensenkung und Effizienzsteigerung, Margenverbesserungen im Zuge unserer wertorientierten Vertriebspolitik sowie die Weitergabe von Mehrkosten für Strombeschaffung und Netznutzung. Auch die Rückgewinnung von Kunden schlug positiv zu Buche.

Regionen International: Unsere kontinentaleuropäischen Vertriebsaktivitäten außerhalb Deutschlands konnten um 12 % zulegen. Ausschlaggebend dafür waren preisbedingte Margenverbesserungen im ungarischen Strom- und im tschechischen Gasgeschäft. In Ungarn profitierten wir auch von verringerten Strombeschaffungskosten.

RWE Solutions: Typischerweise stellt das erste Quartal für RWE Solutions witterungsbedingt den ertragschwächsten Zeitraum eines Jahres dar. Das Unternehmen weist daher für den Berichtszeitraum einen geringen betrieblichen Verlust in Höhe von -3 Mio. € aus. Gegenüber dem Vorjahresquartal (-15 Mio. €) hat sich die Ertragslage aber verbessert. Dazu beigetragen hat die Entkonsolidierung der Sparte Stromkonditionierung, die im Vorjahr noch mit einem Fehlbetrag abgeschlossen hatte.

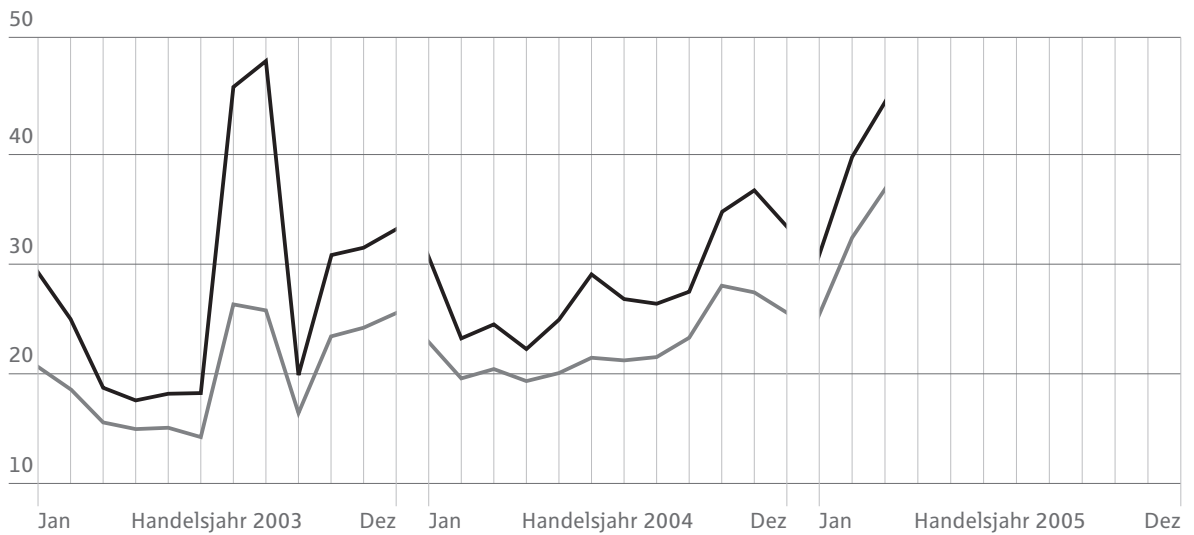
Transport Strom/Gas: In dieser Position sind unsere gesamten deutschen Stromnetzaktivitäten im Höchstspannungsbereich, das deutsche Gastransportnetz sowie das Gastransport- und Handelsgeschäft der tschechischen Transgas enthalten. Hier lag das betriebliche Ergebnis um 10 % über Vorjahr. Ein wesentlicher Faktor waren Kostensenkungen.

RWE npower

- Betriebliches Ergebnis wegen rückläufiger Ertragslage in der Stromerzeugung um 7 % unter Vorjahr
- Margenanstieg im Endkundengeschäft

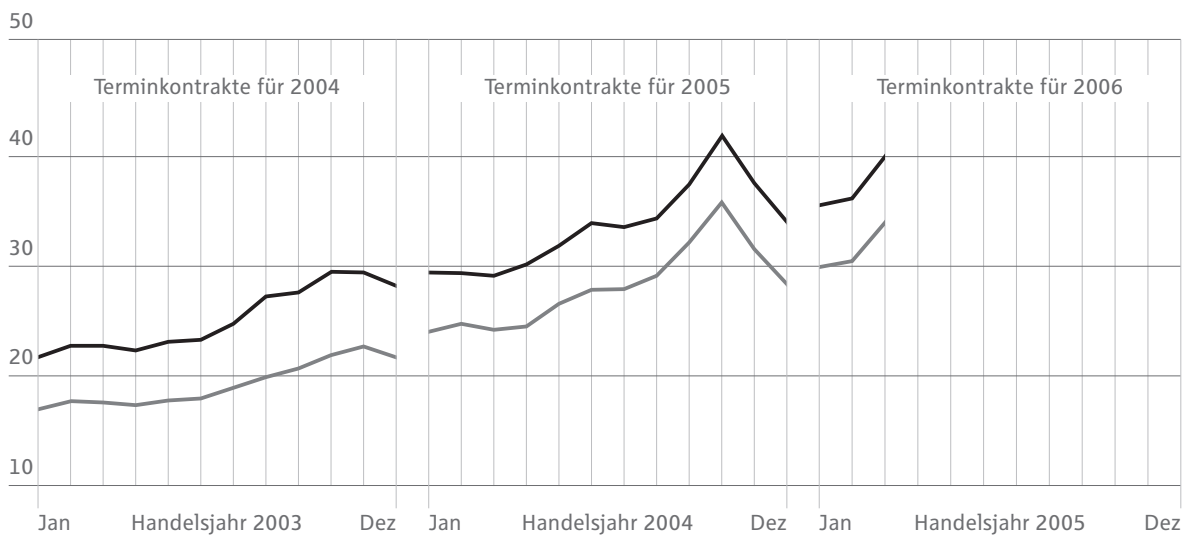
Spotpreise am Strom-Großhandelsmarkt in Großbritannien
£ je MWh

— Spitzenlast
— Grundlast



Ein-Jahres-Forwards am Strom-Großhandelsmarkt in Großbritannien
£ je MWh

— Spitzenlast
— Grundlast



Der **Stromverbrauch in Großbritannien** hat sich im ersten Quartal 2005 nicht nennenswert verändert. Von der Konjunktur gingen nur geringe Nachfrageimpulse aus. Wegen der gegenüber Vorjahr etwas milderer Witterung in Großbritannien hat sich der Heizstrombedarf verringert. Auch der **Gasverbrauch** stagnierte. Wie beim Strom standen schwach positive Konjunkturreffekte dämpfenden Witterungseinflüssen gegenüber.

Stark angezogen haben die **Preise am britischen Energiemarkt**. Im Stromgroßhandel haben sich die Notierungen noch stärker erhöht als in Deutschland. Am Spotmarkt lagen sie im Quartalsdurchschnitt bei Grundlaststrom um 50 % und bei Spitzenlaststrom um 47 % über dem Niveau des Vergleichszeitraums. Am Terminmarkt ist der Ein-Jahres-Forward im Grundlastbereich um 29 % auf durchschnittlich 31,53 £/MWh (45,70 €/MWh) gestiegen. Die entsprechenden Spitzenlast-Notierungen erhöhten sich um 27 % auf 37,37 £/MWh (54,16 €/MWh). Hauptgründe waren – neben der Verteuerung der CO₂-Zertifikate – überdurchschnittlich hohe Gaspreise. Diese haben in Großbritannien einen starken Einfluss auf die Stromnotierungen. Sie wirken nicht nur direkt auf die Kosten der Brennstoffbeschaffung, sondern tragen auch zur Verteuerung der CO₂-Emissionsrechte bei. Denn ihr Anstieg führt zu einer Verlagerung der Stromproduktion zu Steinkohlekraftwerken, für die in größerem Umfang Zertifikate benötigt werden. In der Strompreisentwicklung spiegeln sich außerdem knapper werdende Erzeugungskapazitäten wider.

Die Notierungen am britischen Erdgas-Spotmarkt lagen im Quartalsmittel um 20 % über dem Vorjahreszeitraum. Grund war der allgemeine Nachfrageanstieg. Außerdem werden die Gaspreise in Großbritannien wegen der wachsenden Importabhängigkeit des Landes zunehmend durch die international übliche Kopplung an die Ölnotierungen beeinflusst.

Die Preisentwicklung am britischen Großhandelsmarkt schlug sich auch im Endkundengeschäft nieder. Im Laufe des letzten Jahres haben alle großen Versorger ihre Tarife angehoben. Für Haushalte und kleine Gewerbebetriebe verteuerte sich Strom gegenüber dem Vorjahresquartal um mehr als 10 %. Für Gas musste 15 % mehr bezahlt werden. Bei Geschäftskunden ergaben sich Preisveränderungen in ähnlichen Größenordnungen.

Die **Stromerzeugung** der RWE npower betrug 8,3 Mrd. kWh. Damit lagen wir um 5 % über Vorjahr. Der **Stromabsatz** verringerte sich um 6 % auf 14,4 Mrd. kWh, der **Gasabsatz** um 3 % auf 18,2 Mrd. kWh. Hintergrund ist, dass wir uns im Zuge unserer renditeorientierten Vertriebsstrategie auf Lieferverträge mit attraktiven Margen konzentrieren. Wir haben dadurch vorwiegend im Industriekundensegment Mengen abgegeben. Aktuell stammen 15 % der Strom- und 9 % der Gaslieferungen im britischen Privatkundensegment von RWE npower. Bei Geschäftskunden beträgt der Marktanteil 18 % bzw. 4 %.

RWE npower		Jan-März 2005	Jan-März 2004	+/- in %	Jan-Dez 2004
Stromerzeugung	Mrd. kWh	8,3	7,9	5,1	32,5
Außenabsatz Strom	Mrd. kWh	14,4	15,4	-6,5	59,5
Außenabsatz Gas	Mrd. kWh	18,2	18,7	-2,7	48,6
Außenumsatz	Mio. €	1.688	1.633	3,4	5.605
davon: Strom	Mio. €	1.168	1.120	4,3	4.154
davon: Gas	Mio. €	435	404	7,7	1.096
EBITDA	Mio. €	172	186	-7,5	698
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	150	162	-7,4	604
Investitionen	Mio. €	41	28	46,4	166
in Sachanlagen	Mio. €	41	28	46,4	150
in Finanzanlagen	Mio. €	-	-	-	16
		31.03.05	31.12.04	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ*	9.894	9.555	3,5	

* Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

RWE npower konnte ihren **Außenumsatz** um 3 % auf 1.688 Mio. € verbessern. Basis dafür waren Preissteigerungen im Strom- und Gasvertrieb, mit denen wir erhöhte Beschaffungskosten an unsere Endkunden weitergegeben haben. Gegenläufig wirkten Absatzeinbußen im Geschäft mit Industrieunternehmen. Hinzu kamen negative Wechselkurseffekte durch das schwächere Pfund. Währungsbereinigt haben sich die Erlöse von RWE npower um 6 % erhöht.

RWE npower erzielte ein **EBITDA** von 172 Mio. €. Das sind 8 % weniger als im Vorjahr. Das **betriebliche Ergebnis** verringerte sich um 7 % auf 150 Mio. €. Erwartungsgemäß verschlechtert hat sich die Ertragslage in der Stromerzeugung. Hier mussten wir Belastungen aus gestiegenen Brennstoffpreisen und einer Unterausstattung mit CO₂-Emissionszertifikaten verkraften. Erhöhte Notierungen im Stromgroßhandel konnten das nicht ausgleichen. Denn wir hatten einen Teil unserer aktuellen Stromproduktion bereits in Vorjahren zu den damaligen, noch deutlich niedrigeren Marktpreisen verkauft. Diese Kontrakte laufen bis Ende 2006 aus. Im Endkundengeschäft konnte RWE npower wegen Tarifierhebungen im Herbst 2004 weiter zulegen. Der Bereich profitierte außerdem von Kostensenkungen und Synergien mit RWE Thames Water. Der schwächere Pfundkurs schlug mit -4 Mio. € zu Buche.

RWE Thames Water

- Betriebliches Ergebnis wegen erhöhter Investitionen operativ 3 % unter Vorjahr
- American Water: Ergebnis auf Dollar-Basis operativ um 8 % verbessert

RWE Thames Water		Jan – März 2005	Jan – März 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Außenumsatz	Mio. €	837	964	-13,2	4.065
EBITDA	Mio. €	405	449	-9,8	1.979
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	247	295	-16,3	1.389
Investitionen	Mio. €	314	347	-9,5	1.531
in Sachanlagen	Mio. €	306	325	-5,8	1.465
in Finanzanlagen	Mio. €	8	22	-63,6	66
		31.03.05	31.12.04	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ*	15.980	16.051	-0,4	

* Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Der **Markt für regulierte Wasser- und Abwasserdienstleistungen** entwickelte sich weiterhin stabil. In den RWE-Kernregionen Europa und Nordamerika ist der Einfluss zyklischer Faktoren generell gering. Wachstumspotenziale ergeben sich aus Investitionen zur Verbesserung der Netzinfrastruktur, die von der öffentlichen Hand durch die Bewilligung höherer Tarife vergütet werden. In Großbritannien hat zum 1. April 2005 eine neue fünfjährige Regulierungsperiode begonnen. Die Rahmenbedingungen für RWE Thames Water sehen Investitionen von 3,1 Mrd. £ bzw. 4,4 Mrd. € vor (in Preisen von 2002/2003), mit denen Qualität, Sicherheit und Umweltverträglichkeit der Wasserversorgung verbessert werden sollen.

RWE Thames Water erwirtschaftete einen **Außenumsatz** von 837 Mio. €. Der Bereich blieb damit auf Euro-Basis um 13 % hinter dem Vorjahresniveau zurück. Hierzu trug bei, dass wir unser Wasser-geschäft außerhalb der RWE-Kernregionen mit Beginn des Geschäftsjahres 2005 größtenteils als „zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte/Schulden“ bilanzieren. Diese Aktivitäten sind in den Zahlen für Umsatz, EBITDA und betriebliches Ergebnis nicht mehr enthalten (siehe Seite 5 dieses Berichts). Der Umsatzrückgang bei RWE Thames Water beruht auch auf schwächeren Dollar- und Pfundkursen (-52 Mio. €). Hinzu kam, dass wir 2004 und Anfang 2005 Randaktivitäten in Asien, Australien und den USA entkonsolidiert haben. Dadurch haben wir ein Erlösvolumen von insgesamt 19 Mio. € abgegeben. Bereinigt um die dargestellten Sondereffekte blieb der Umsatz von RWE Thames Water nahezu unverändert.

Das **EBITDA** sank um 10 % auf 405 Mio. €. Das **betriebliche Ergebnis** ging um 16 % auf 247 Mio. € zurück. Wichtigster Einzeleffekt war der veränderte bilanzielle Ausweis von Aktivitäten außerhalb der Kernregionen. Währungseinflüsse schlugen mit –16 Mio. € zu Buche. Ohne Sondereffekte hat sich das betriebliche Ergebnis um 3 % verringert. Wie bereits im Ausblick erwähnt, rechnen wir für das Gesamtjahr aber mit einem deutlichen operativen Plus. Die leichte Verschlechterung im ersten Quartal beruht auf erhöhtem Aufwand durch Instandhaltungsmaßnahmen in Großbritannien, mit denen wir verbliebenen Verpflichtungen aus der Ende März abgelaufenen dritten Regulierungsperiode nachkamen. Im Rahmen der neuen Regulierungsperiode wollen wir dies in den folgenden Quartalen aufholen. Demgegenüber profitierten wir von erfolgreich verhandelten Preiserhöhungen in einigen US-Bundesstaaten. Das um Sondereffekte bereinigte Ergebnis von American Water ist daher auf Dollar-Basis um 8 % gestiegen.

RWE Thames Water Business Units Januar – März in Mio. €	Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Reguliertes britisches Geschäft	401	415	235	231	126	136
Nordamerika	358	398	138	149	81	89
Sonstige Märkte	78	151	32	69	40	70
RWE Thames Water	837	964	405	449	247	295

Typischerweise erwirtschaftet RWE Thames Water nur ca. ein Fünftel des Jahresergebnisses im ersten Quartal. Hier kommt der überproportionale Wasserverbrauch in den Sommermonaten zum Tragen. Während die Saisonalität im britischen Geschäft wegen der vielfach mengenunabhängigen Abrechnung nur schwach ausgeprägt ist, schlägt sie bei American Water deutlich stärker zu Buche. Im US-Geschäft entfällt im Normalfall nur etwa ein Sechstel des Jahresergebnisses auf das erste Quartal.

Aufsichtsrat

Dr. Thomas R. Fischer
Vorsitzender

Frank Bsirske
Stellvertretender Vorsitzender

Dr. Paul Achleitner

Carl-Ludwig von Boehm-Bezing

Wilfried Donisch

Simone Haupt
– seit 11. April 2005 –

Ralf Hiltenkamp
– bis 10. April 2005 –

Heinz-Eberhard Holl

Berthold Huber

Dr. Dietmar Kuhnt

Dr. Gerhard Langemeyer

Dagmar Mühlenfeld
– seit 4. Januar 2005 –

Dr. Wolfgang Reiniger

Günter Reppien

Bernhard von Rothkirch

Dr. Manfred Schneider

Klaus-Dieter Südhofer

Uwe Tigges

Prof. Karel Van Miert

Jürgen Wefers

Erwin Winkel

Vorstand

Harry Roels
Vorsitzender

Berthold A. Bonekamp

Dr. Gert Maichel
– bis 22. Februar 2005 –

Dr. Klaus Sturany

Jan Zilius

Gewinn-und-Verlust-Rechnung des RWE-Konzerns

in Mio. €	Jan-März 2005	Jan-März 2004
Umsatzerlöse	11.020	12.172
Erdgas-/Stromsteuer	-404	-321
Umsatzerlöse (ohne Erdgas-/Stromsteuer)	10.616	11.851
Bestandsveränderung der Erzeugnisse/andere aktivierte Eigenleistungen	123	-6
Materialaufwand	-6.426	-6.390
Personalaufwand	-1.245	-1.698
Abschreibungen	-685	-803
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-622	-1.028
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	1.761	1.926
Ergebnis aus at equity bilanzierten Beteiligungen	108	62
Übriges Beteiligungsergebnis	158	260
Finanzergebnis	-489	-636
Ergebnis vor Steuern	1.538	1.612
Ertragsteuern	-441	-552
Ergebnis nach Steuern	1.097	1.060
davon:		
Ergebnisanteile anderer Gesellschafter	122	135
Nettoergebnis/Ergebnisanteile der Aktionäre der RWE AG	975	925
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Stamm- bzw. Vorzugsaktie (€)	1,73	1,64

Bilanz des RWE-Konzerns

Aktiva in Mio. €	31. 03. 05	31. 12. 04
Langfristiges Vermögen		
Immaterielle Vermögenswerte	17.665	17.718
Sachanlagen	33.717	34.518
Investment Properties	448	507
At equity bilanzierte Beteiligungen	2.341	2.665
Übrige Finanzanlagen	1.856	1.939
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	6.300	4.816
Latente Steuern	3.069	3.243
	65.396	65.406
Kurzfristiges Vermögen		
Vorräte	1.739	2.043
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7.902	7.419
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	6.864	5.963
Wertpapiere	10.698	11.013
Flüssige Mittel	3.211	1.526
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	1.811	-
	32.225	27.964
	97.621	93.370

Bilanz des RWE-Konzerns

Passiva in Mio. €	31. 03. 05	31. 12. 04
Eigenkapital		
Anteile des Konzerns	10.814	9.656
Anteile anderer Gesellschafter	1.604	1.537
	12.418	11.193
Langfristige Schulden		
Rückstellungen	28.240	28.131
Finanzverbindlichkeiten	22.437	22.488
Übrige Verbindlichkeiten	6.946	5.568
Latente Steuern	3.985	4.134
	61.608	60.321
Kurzfristige Schulden		
Rückstellungen	5.838	6.623
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	5.596	5.251
Finanzverbindlichkeiten	5.607	4.895
Zur Veräußerung bestimmte Schulden	1.202	-
Übrige Verbindlichkeiten	5.352	5.087
	23.595	21.856
	97.621	93.370

Kapitalflussrechnung des RWE-Konzerns

in Mio. €	Jan – März 2005	Jan – März 2004
Ergebnis nach Steuern	1.097	1.060
Abschreibungen/Zuschreibungen	707	802
Veränderung der Rückstellungen	-168	-167
Latente Steuern/zahlungsunwirksame Erträge und Aufwendungen/Ergebnis aus dem Abgang von Anlagegegenständen und Wertpapieren	-496	-17
Veränderung Nettoumlaufvermögen/Sonstige Bilanzposten	409	-402
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	1.549	1.276
Investitionen Anlagegegenstände	-695	-832
Einnahmen aus Abgängen von Anlagegegenständen	32	1.158
Veränderung Wertpapiere und Geldanlagen	257	-327
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	-406	-1
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	531	-609
Zahlungswirksame Veränderung der flüssigen Mittel	1.674	666
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel	11	11
Veränderung der flüssigen Mittel	1.685	677
Flüssige Mittel zum Anfang des Berichtszeitraumes	1.526	2.181
Flüssige Mittel zum Ende des Berichtszeitraumes	3.211	2.858
Finanzvermögen zum Anfang des Berichtszeitraumes	14.998	13.952
Finanzvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes	16.714	15.120
Bruttofinanzschulden zum Anfang des Berichtszeitraumes	27.383	31.790
Bruttofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraumes	28.289	32.103
Nettofinanzschulden zum Anfang des Berichtszeitraumes	12.385	17.838
Nettofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraumes	11.575	16.983

Veränderung des Eigenkapitals des RWE-Konzerns

	Anteile des Konzerns	Anteile anderer Gesell- schafter	Summe
in Mio. €			
Stand: 31. 12. 03	7.013	2.052	9.065
Dividendenzahlungen	-	-40	-40
Other Comprehensive Income/Sonstiges	228	40	268
Ergebnis nach Steuern	925	135	1.060
Stand: 31. 03. 04	8.166	2.187	10.353
Stand: 31. 12. 04	9.656	1.537	11.193
Dividendenzahlungen	-	-35	-35
Other Comprehensive Income/Sonstiges	183	-20	163
Ergebnis nach Steuern	975	122	1.097
Stand: 31. 03. 05	10.814	1.604	12.418

Anhang

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Zwischenbericht zum 31. März 2005 wird nach den zu diesem Zeitpunkt verpflichtend in Kraft getretenen International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt.

Im Zwischenbericht werden mit Ausnahme der nachfolgend beschriebenen Neuregelungen die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie im Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2004 angewandt. Für weitere Informationen verweisen wir auf den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2004, der die Basis für den vorliegenden Zwischenabschluss darstellt.

Als Abzinsungsfaktor für Pensionsrückstellungen wird unverändert zum 31. Dezember 2004 ein Zinssatz von 5,0 % angewendet. Für Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich und bergbaubedingte Rückstellungen wird wie im Vorjahr ein Zinssatz von 5,5 % zugrunde gelegt.

Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der IASB hat eine Reihe von Änderungen bei bestehenden IFRS sowie einige neue IFRS verabschiedet, die ab dem 1. Januar 2005 verpflichtend anzuwenden sind. Die folgenden IFRS werden im RWE-Konzern im Zwischenabschluss zum 31. März 2005 erstmalig angewendet:

- IAS 1 (2003)** „Darstellung des Abschlusses“
- IAS 2 (2003)** „Vorräte“
- IAS 8 (2003)** „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, Änderungen von Schätzungen und Fehler“
- IAS 10 (2003)** „Ereignisse nach dem Bilanzstichtag“

IAS 16 (2003)	„Sachanlagen“
IAS 17 (2003)	„Leasingverhältnisse“
IAS 21 (2003)	„Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse“
IAS 24 (2003)	„Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen“
IAS 27 (2003)	„Konzern- und separate Einzelabschlüsse nach IFRS“
IAS 28 (2003)	„Anteile an assoziierten Unternehmen“
IAS 31 (2003)	„Anteile an Joint Ventures“
IAS 32 (2003)	„Finanzinstrumente: Angaben und Darstellung“
IAS 33 (2003)	„Ergebnis je Aktie“
IAS 39 (2004)	„Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“ (mit Ausnahme der Bestimmungen, die die Verwendung der Option der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert und einige Bestimmungen auf dem Gebiet der Bilanzierung von Sicherungsgeschäften betreffen)
IAS 40 (2003)	„Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“
IFRS 2	„Anteilsbasierte Vergütung“
IFRS 4	„Versicherungsverträge“
IFRS 5	„Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche“
IFRIC 2	„Geschäftsanteile an Genossenschaften und ähnliche Instrumente“
SIC-12	IFRIC Änderung „Anwendungsbereich von SIC-12 Konsolidierung – Zweckgesellschaften“

Die erstmalige Anwendung der genannten IFRS hatte im Wesentlichen die folgenden Auswirkungen auf den Zwischenabschluss des RWE-Konzerns zum 31. März 2005:

Nach **IAS 1 (2003)** ist die Bilanz nach Fristigkeit zu gliedern. In der Bilanz des RWE-Konzerns werden Vermögenswerte und Schulden daher als lang- oder kurzfristig ausgewiesen. Vermögenswerte und Schulden werden als kurzfristig klassifiziert, wenn sie eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr haben oder im Rahmen eines normalen Produktionszyklusses realisiert bzw. getilgt werden.

Unter den langfristigen Vermögenswerten werden nun die Investment Properties (als Finanzinvestition gehaltene Immobilien) getrennt von den Sachanlagen ausgewiesen. At equity bilanzierte Beteiligungen werden gesondert dargestellt. Als übrige Finanzanlagen verbleiben im Wesentlichen die übrigen Beteiligungen sowie die langfristigen Wertpapiere.

Ausleihungen werden ihrer Fristigkeit entsprechend als kurz- bzw. langfristige Finanzforderungen, Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen werden grundsätzlich als kurzfristig ausgewiesen.

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen werden ihrem Charakter entsprechend unter den langfristigen Schulden gezeigt.

Latente Steuern sind in der Bilanz grundsätzlich als langfristig zu klassifizieren. Aktive und passive Rechnungsabgrenzungsposten werden in der Bilanz nicht mehr gesondert, sondern unter den Posten „Forderungen und sonstige Vermögenswerte“ bzw. „Übrige Verbindlichkeiten“ ausgewiesen.

In der Gewinn- und Verlustrechnung wird das Ergebnis aus at equity bilanzierten Beteiligungen getrennt vom übrigen Beteiligungsergebnis dargestellt.

IAS 39 (2004) führt zu begrenzten Änderungen bei der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen. Die Absicherung von bilanzunwirksamen festen Verpflichtungen wird grundsätzlich nicht mehr als Cash Flow Hedge, sondern als Fair Value Hedge bilanziert. Werden geplante Transaktionen gesichert und führen diese Transaktionen in späteren Perioden zum Ansatz eines finanziellen Vermögenswerts bzw. einer finanziellen Verbindlichkeit, sind die bis zu diesem Zeitpunkt im Eigenkapital erfassten Beträge in der Periode erfolgswirksam aufzulösen, in der auch der Vermögenswert oder die Verbindlichkeit das Periodenergebnis beeinflusst. Resultieren aus der Transaktion nicht-finanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, werden die erfolgsneutral im Eigenkapital erfassten Beträge mit dem erstmaligen Wertansatz des Vermögenswerts bzw. der Verbindlichkeit verrechnet.

Für den Kauf oder Verkauf von nicht-finanziellen Posten wurde in IAS 39 (2004) der Anwendungsbereich konkretisiert. Demnach fallen Verträge, die für Zwecke des Empfangs oder der Lieferung von nicht-finanziellen Posten gemäß dem erwarteten Einkaufs-, Verkaufs- oder Nutzungsbedarf des Unternehmens abgeschlossen und in diesem Sinne gehalten werden (Eigenverbrauchverträge), nicht in den Anwendungsbereich des IAS 39 (2004). Geschriebene Optionen auf den Kauf oder Verkauf eines nicht-finanziellen Postens, die durch Barausgleich erfüllt werden können, stellen keine Eigenverbrauchverträge dar.

Die erstmalige Anwendung von IAS 39 (2004) führte nur zu geringfügigen Änderungen gegenüber der bisherigen Vorgehensweise; eine Anpassung der Vorjahresbeträge war unter Berücksichtigung von Wesentlichkeitsaspekten nicht notwendig.

IFRS 5, der IAS 35 „Aufgabe von Geschäftsbereichen“ ersetzt, regelt Bewertungs- und Angabepflichten bei der Veräußerung von einzelnen langfristigen Vermögenswerten, von Gruppen von Vermögenswerten und dazugehörigen Schulden, die veräußert worden sind oder veräußert werden sollen, sowie von veräußerten oder zur Veräußerung stehenden Unternehmensbereichen („Discontinued Operations“). Vermögenswerte und ggf. Schulden sind als „zur Veräußerung bestimmt“ gesondert in der Bilanz auszuweisen, wenn sie in ihrem gegenwärtigen Zustand veräußert werden können und die Veräußerung sehr wahrscheinlich ist. Bei Klassifizierung als „zur Veräußerung bestimmt“ sind die Vermögenswerte mit ihrem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten anzusetzen, sofern dieser niedriger als der Buchwert ist. Für Discontinued Operations schreibt IFRS 5 zusätzliche Anhangangaben vor. Die prospektive Anwendung von IFRS 5 in diesem Zwischenabschluss führte dazu, dass bestimmte Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen als „zur Veräußerung bestimmt“ klassifiziert wurden. Die Angaben dazu finden sich auf den Seiten 41 f.

Bilanzierung von CO₂-Emissionsrechten

Seit dem 1. Januar 2005 unterliegt RWE dem europäischen Emissionshandelssystem. Im Rahmen dieses Systems erhalten die betroffenen Unternehmen CO₂-Emissionsrechte, die innerhalb von vier Monaten nach Ablauf eines Kalenderjahres entsprechend dem tatsächlichen CO₂-Ausstoß des Jahres an die zuständige Behörde zurückgegeben werden müssen. Übersteigen die tatsächlichen CO₂-Emissionen die zugeteilten Rechte pro Jahr, müssen die fehlenden Rechte zugekauft werden.

Für die Bilanzierung der Emissionsrechte hat der IASB die Interpretation IFRIC 3 verabschiedet, die für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. März 2005 beginnen, verpflichtend anzuwenden ist. Die Anwendung dieser Interpretation würde abhängig von den Marktpreisen für CO₂-Rechte zu einer wirtschaftlich nicht begründbaren Ergebnisvolatilität führen. Aus diesem Grund ist es zum jetzigen Zeitpunkt fraglich, ob IFRIC 3 von der EU anerkannt wird. RWE verzichtet daher auf eine frühzeitige Anwendung von IFRIC 3 auf freiwilliger Basis und hat auf der Grundlage geltender IFRS eine Bilanzierungsmethode gewählt, die den Sachverhalt wirtschaftlich zutreffend abbildet. Danach werden zugekaufte CO₂-Rechte als immaterielle Vermögenswerte mit ihren Anschaffungskosten, unentgeltlich erworbene CO₂-Rechte mit dem Nominalwert bilanziert. Für die Verpflichtung zur Rückgabe der Emissionsrechte wird eine Rückstellung bilanziert, die mit ihrem voraussichtlichen Erfüllungsbetrag bewertet wird.

Neue Rechnungslegungsvorschriften

Der IASB und das IFRIC haben weitere Standards und Interpretationen verabschiedet, die im Geschäftsjahr 2005 noch nicht verpflichtend anzuwenden sind. Die Anwendung dieser IFRS setzt voraus, dass die zum jetzigen Zeitpunkt zum Teil noch ausstehende Anerkennung durch die EU erfolgt. Die Auswirkungen der erstmaligen Anwendung der im Folgenden beschriebenen Standards auf den Abschluss des RWE-Konzerns werden derzeit geprüft.

IFRS 6 „Exploration und Evaluierung von mineralischen Ressourcen“: IFRS 6 regelt die bilanzielle Behandlung von Ausgaben, die im Zusammenhang mit der Exploration und Evaluierung von mineralischen Ressourcen wie Mineralien, Öl, Erdgas und ähnlichen nicht regenerativen Ressourcen anfallen, bevor die technische und wirtschaftliche Förderbarkeit der Ressource nachgewiesen werden kann. IFRS 6 schreibt keine spezielle Bilanzierungsmethode für Explorations- und Evaluierungsausgaben vor, sondern regelt die Rahmenbedingungen für die Festlegung einer Bilanzierungsmethode durch das bilanzierende Unternehmen. Darüber hinaus schreibt IFRS 6 für Vermögenswerte aus Exploration und Evaluierung die Durchführung von Werthaltigkeitstest gemäß IAS 36 vor. IFRS 6 ist erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2006 beginnen.

IAS 19 Änderung (2004) „Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste, Gruppenpläne und Angaben“: Durch die im Dezember 2004 verabschiedete Änderung zu IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“ führt der IASB eine weitere Möglichkeit zur Behandlung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste ein; zukünftig ist auch eine erfolgsneutrale Erfassung zulässig. Darüber hinaus sind zukünftig weitergehende Anhangangaben zu Pensionsverpflichtungen erforderlich. IAS 19 (2004) ist erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2006 beginnen.

IFRIC 3 „Emissionsrechte“: IFRIC 3 regelt die Bilanzierung von Emissionsrechten, die im Rahmen eines sog. „cap and trade scheme“ von staatlichen Stellen an die betroffenen Unternehmen unentgeltlich oder gegen Zahlung eines Entgelts ausgegeben werden. Gemäß IFRIC 3 sind Emissionsrechte als immaterielle Vermögenswerte zu bilanzieren. Unentgeltlich erworbene Rechte sind anzusetzen mit ihren Anschaffungskosten, die dem beizulegenden Zeitwert im Ausgabezeitpunkt entsprechen. Demgegenüber steht ein Abgrenzungsposten in gleicher Höhe. Für in einer Periode erfolgte Emissionen ist eine Rückstellung anzusetzen, die mit ihrem Erfüllungsbetrag am Stichtag zu bewerten ist. IFRIC 3 ist erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. März 2005 beginnen. Zur derzeitigen Bilanzierung von Emissionsrechten siehe auch Seite 40.

IFRIC 4 „Feststellung, ob eine Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält“: IFRIC 4 enthält Kriterien zur Identifikation von Leasing-Elementen in Verträgen, die formal nicht als Leasingverträge bezeichnet werden. Vertragselemente, welche die Kriterien des IFRIC 4 erfüllen, sind nach den Vorschriften des IAS 17 als Leasingverträge zu bilanzieren. IFRIC 4 ist erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2006 beginnen.

IFRIC 5 „Rechte auf Anteile an Fonds für Entsorgung, Wiederherstellung und Umweltsanierung“: IFRIC 5 regelt die Bilanzierung von Ansprüchen und Verpflichtungen im Zusammenhang mit Fonds, die für die Stilllegung von Anlagen und ähnliche Verpflichtungen gebildet werden. Die Interpretation ist erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2006 beginnen.

Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss einbezogen sind neben der RWE AG alle wesentlichen in- und ausländischen Tochterunternehmen, die die RWE AG unmittelbar oder mittelbar beherrscht. Wesentliche assoziierte Unternehmen werden nach der Equity-Methode bilanziert.

Der Konsolidierungskreis stellt sich wie folgt dar:

	31. 03. 05	31. 12. 04
Anzahl der vollkonsolidierten Unternehmen	528	589
Anzahl der at equity bilanzierten Beteiligungen	190	219

Im Berichtsquartal sind im Wesentlichen 56 vollkonsolidierte Unternehmen und 31 at equity bilanzierte Beteiligungen der RWE Umwelt aus dem Konsolidierungskreis ausgeschieden.

Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte und Schulden

Im Bereich RWE Thames Water ist der Verkauf des wesentlichen Teils der internationalen Wasseraktivitäten eingeleitet worden, so dass diese als Veräußerungsgruppe klassifiziert und wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich als zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte bzw. Schulden ausgewiesen werden:

in Mio. €	31. 03. 05
Vermögenswerte	1.035
Schulden	632

Mit Vertrag vom 28. September 2004 hat RWE in einem ersten Schritt rund 70 % des Geschäftsvolumens der RWE Umwelt an die Rethmann-Gruppe veräußert. Das Bundeskartellamt hat der Transaktion am 24. Februar 2005 zugestimmt. Die zunächst bei RWE verbleibenden 30 % des Umweltgeschäftes sollen ebenfalls veräußert werden und sind deshalb zum 31. März 2005 als Veräußerungsgruppe unter den Bilanzposten zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte und Schulden ausgewiesen. Aus der folgenden Tabelle sind die wesentlichen Auswirkungen auf den Zwischenabschluss zum 31. März 2005 sowie die entsprechende Vorjahresperiode, die sich durch die Trennung von den zum Umweltbereich gehörenden Aktivitäten ergeben, ersichtlich:

in Mio. €	31. 03. 05	31. 12. 04
Vermögenswerte	776	2.178
Schulden	570	1.886
	Jan-März 2005	Jan-März 2004
Umsatzerlöse	315	438
Ergebnis nach Steuern	-17	-6

Umsatzerlöse

Erlöse aus Energiehandelsaktivitäten werden netto, d.h. mit der realisierten Rohmarge als Umsatz ausgewiesen.

Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen

Die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen lagen im ersten Quartal 2005 bei 10 Mio. € (Vorjahreszeitraum: 88 Mio. €). Der Rückgang ist fast ausschließlich auf die Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen im Vorjahr zurückzuführen.

Eigene Aktien

Im ersten Quartal 2005 wurden von Unternehmen der RWE AG 5.355 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Anschaffungspreis von 44,32 € je Stückaktie am Kapitalmarkt erworben. Der auf sie entfallende Betrag des Grundkapitals beläuft sich auf 13.708,80 € (0,01 % des gezeichneten Kapitals). Mitarbeiter der RWE AG und der Tochterunternehmen erhielten im Rahmen der Vermögensbildung insgesamt 80 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Kurs von 30,50 € je Stückaktie sowie anlässlich von Dienstjubiläen 5.275 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Kurs von 23,84 €. Der Gesamterlös belief sich auf 128.195,66 €. Die jeweiligen Unterschiedsbeträge zum Kaufpreis wurden ergebniswirksam erfasst.

Aktioptionsprogramme

Es besteht ein bedingtes Kapital in Höhe von 51.200.000 € zur Bedienung von Bezugsrechten für auf den Inhaber lautende Stammaktien an Mitglieder des Vorstands sowie weitere Führungskräfte der RWE AG und nachgeordneter verbundener Unternehmen.

Im Rahmen des Aktioptionsprogramms für Führungskräfte (AOP-F) wurden Bezugsrechte ausgegeben, die eine Wartezeit von drei Jahren und eine Laufzeit von fünf Jahren nach ihrer jeweiligen Ausgabe haben. Die Bezugsrechte können

nur ausgeübt werden, wenn der Börsenkurs der Stammaktie – errechnet auf der Grundlage des Total-Return-Ansatzes – bis zur Ausübung um jährlich durchschnittlich mindestens 6 % gestiegen (absolute Performance) und im selben Zeitraum nicht mehr als zehn Prozentpunkte hinter dem Aktienindex Dow Jones STOXX zurückgeblieben ist (relative Performance). Die jeweils vierwöchigen Ausübungszeiträume beginnen mit dem 21. Börsentag nach der Veröffentlichung der Umsatz- und Ergebniszahlen des abgelaufenen Geschäftsjahres und nach der Veröffentlichung des Halbjahresergebnisses.

Die Bezugsrechte können nur gegen Zahlung des Ausübungspreises ausgeübt werden. Der Ausübungspreis entspricht dem Börsenkurs der Stammaktie am ersten Börsentag nach Ablauf des maßgeblichen Ausübungszeitraums, abzüglich eines Abschlags, der sich aus der absoluten und der relativen Performance-Komponente zusammensetzt. Der Abschlag ist auf 40 Prozentpunkte begrenzt.

Die Ausübungsbedingungen sehen vor, dass die Bezugsrechte statt mit jungen Aktien aus dem bedingten Kapital mit bereits bestehenden Stammaktien bedient werden können oder anstelle von Stammaktien der Abschlag in bar geleistet wird. Soweit die Bezugsberechtigten nicht bei der RWE AG beschäftigt sind, werden die mit der Ausübung verbundenen Aufwendungen durch die jeweilige Konzerngesellschaft getragen.

Bisher wurden folgende Bezugsrechte im Rahmen des AOP-F ausgegeben:

Bezugsrechte	Ursprünglich ausgegeben	31. 12. 04	2005 verfallen	31. 03. 05
Tranche 2001	5.222.300	3.651.200	-118.100	3.533.100
Tranche 2001A	5.262.300	4.028.600	-148.100	3.880.500
	10.484.600	7.679.800	-266.200	7.413.600

Darüber hinaus bestehen weitere virtuelle Aktienoptionsprogramme für Mitarbeiter sowie für Mitglieder des Vorstands und weitere Führungskräfte der RWE AG und nachgeordneter verbundener Unternehmen im In- und Ausland, über die im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2004 gesondert berichtet wurde.

Gewinnausschüttung

Die Hauptversammlung der RWE AG hat am 14. April 2005 beschlossen, die vorgeschlagene Dividende je Aktie für das Geschäftsjahr 2004 in Höhe von 1,50 € je Stamm- bzw. Vorzugsaktie auszuschütten.

Ergebnis je Aktie

		Jan – März 2005	Jan – März 2004
Nettoergebnis/Ergebnisanteile der Aktionäre der RWE AG	Mio. €	975	925
Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien (gewichteter Durchschnitt)	Tsd. Stück	562.405	562.405
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je RWE-Stamm- bzw. Vorzugsaktie	€	1,73	1,64

Bei der Ermittlung des verwässerten Ergebnisses je Aktie sind die von RWE im Rahmen der Aktienoptionsprogramme ausgegebenen Bezugsrechte berücksichtigt, soweit sie einen Verwässerungseffekt haben. Auf Stammaktien und auf Vorzugsaktien entfällt jeweils das gleiche Ergebnis je Aktie.

Eventualschulden

Die Eventualschulden betreffen überwiegend Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen; sie haben sich gegenüber dem 31. Dezember 2004 um 344 Mio. € auf 521 Mio. € vermindert. Der Rückgang entfällt im Wesentlichen auf Verbindlichkeiten aus Bürgschaften.

Überleitung zum betrieblichen Ergebnis

Überleitung vom Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit zum betrieblichen Ergebnis in Mio. €	Jan-März 2005	Jan-März 2004
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	1.761	1.926
+ Beteiligungsergebnis	266	322
- Neutrales Ergebnis	-77	-278
Betriebliches Ergebnis	1.950	1.970

Die Überleitung betrifft folgende Punkte:

- Das Beteiligungsergebnis enthält alle Aufwendungen und Erträge, die im Zusammenhang mit den betrieblich veranlassten Beteiligungen entstanden sind. Daher stellt das Beteiligungsergebnis einen integralen Bestandteil der operativen Tätigkeit des Konzerns dar.
- Erträge und Aufwendungen, die aus betriebswirtschaftlicher Sicht ungewöhnlich bzw. durch Sondervorgänge entstanden sind, beeinträchtigen die Beurteilung der laufenden Geschäftstätigkeit. Sie werden in das neutrale Ergebnis umgegliedert.

Überleitung vom EBITDA zum betrieblichen Ergebnis in Mio. €	Jan-März 2005	Jan-März 2004
EBITDA	2.427	2.615
- Betriebliche Abschreibungen	-604	-716
EBIT	1.823	1.899
+ Betriebliches Beteiligungsergebnis	127	71
Betriebliches Ergebnis	1.950	1.970

Termine 2005/2006*

- 11. 08. 2005** Zwischenbericht über das erste Halbjahr 2005
– Pressekonferenz
– Analystenkonferenz
- 16. 11. 2005** Zwischenbericht über das erste bis dritte Quartal 2005
mit Analystenkonferenz (per Telefon)
- 23. 02. 2006** Bericht zum Geschäftsjahr 2005
– Pressekonferenz
– Analystenkonferenz
- 13. 04. 2006** Hauptversammlung
- 18. 04. 2006** Kurs ex-Dividende
- 16. 05. 2006** Zwischenbericht über das erste Quartal 2006
mit Analystenkonferenz (per Telefon)
- 10. 08. 2006** Zwischenbericht über das erste Halbjahr 2006
– Pressekonferenz
– Analystenkonferenz
- 09. 11. 2006** Zwischenbericht über das erste bis dritte Quartal 2006
mit Analystenkonferenz (per Telefon)

* Alle Veranstaltungen werden live im Internet übertragen und stehen der breiten Öffentlichkeit zeitgleich mit Investoren und Analysten zur Verfügung. Die Aufzeichnung der Internetübertragungen ist mindestens drei Monate abrufbar.



RWE Aktiengesellschaft

Opernplatz 1
45128 Essen

T +49 (0) 201/12-00
F +49 (0) 201/12-15199
I www.rwe.com

Investor Relations

T +49 (0) 201/12-15025
F +49 (0) 201/12-15265
E invest@rwe.com

Für Privatanleger steht auch unsere
Investor Relations Hotline zur Verfügung:

T +49 (0) 1801/451280