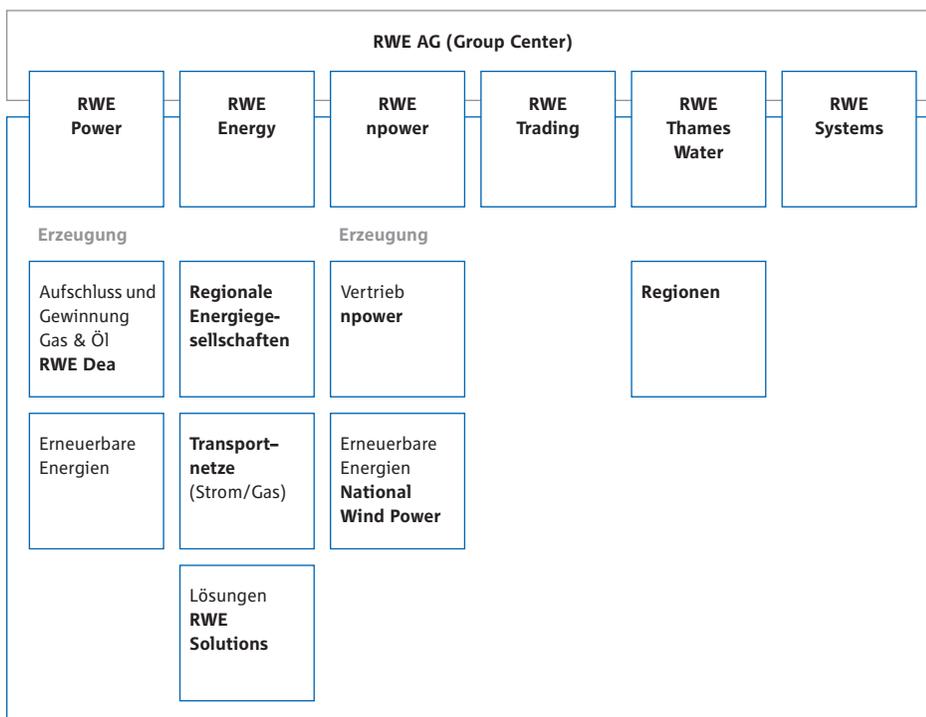


Geschäftsbericht 2004



Der RWE-Konzern – ein Kurzporträt

Mit unseren Kernaktivitäten Energie und Wasser haben wir im Geschäftsjahr 2004 fast 40 Mrd. € Erlöst. Damit nehmen wir im 107. Jahr unseres Bestehens erneut einen Spitzenplatz unter Europas Versorgern ein. Unser strategisches Ziel ist es, in der Kombination von Ertragsstärke und Stabilität führend unter den Utility-Unternehmen Europas zu sein. Dafür wollen wir unser Ergebnis kontinuierlich verbessern. Mehr als 87.000 Mitarbeiter versorgen unsere Kunden mit Dienstleistungen rund um Strom, Gas und Wasser. In unseren Kernmärkten Deutschland, Großbritannien, Zentralosteuropa und Nordamerika werden wir als verlässlicher Partner geschätzt. Millionen von Haushalten und Unternehmen zählen auf unsere Produkte: Insgesamt beliefern wir 21 Millionen Kunden mit Strom und 10 Millionen mit Gas. RWE-Dienstleistungen für Frischwasser und Abwasser gehören für 70 Millionen Menschen zum täglichen Leben.



Top-Themen



02/2004 – Mehrheit an HOCHTIEF verkauft

Am 25. Februar platzieren wir 32,6 Millionen HOCHTIEF-Aktien am Kapitalmarkt. Unser Anteil am Baukonzern sinkt damit von 56 % auf 9,6 %, über die wir eine dreijährige Umtauschanleihe begeben.

05/2004 – Weitgehende Trennung von Heidelberger Druckmaschinen

Ein weiterer Meilenstein auf dem Weg zur vollständigen Fokussierung auf Energie und Wasser. Wie beim HOCHTIEF-Verkauf nutzen wir ein kombiniertes Angebot: Einen Großteil unseres 50%-Anteils an Heidelberg veräußern wir direkt an der Börse; die verbliebenen 15 % sind zur Bedienung einer zeitgleich begebenen Umtauschanleihe reserviert.

07/2004 – Anleiheumtausch und -rückkauf zur Optimierung der Finanzstruktur

Im Juli kaufen wir Anleihen im Gesamtwert von 1,9 Mrd. € zurück bzw. tauschen sie in neue RWE-Anleihen um. Die Transaktion senkt unsere Bruttoverschuldung und die langfristigen Zinskosten. Außerdem glättet sie das Fälligkeitsprofil unserer Anleihen.

09/2004 – Veräußerung von RWE Umwelt eingeleitet

Der letzte große Schritt auf dem Weg zum fokussierten Energie- und Wasserunternehmen: Im September leiten wir den Verkauf des Umweltgeschäfts ein. Unser Wettbewerber, die Rethmann-Gruppe, wird rund 70 % der Aktivitäten übernehmen.

10/2004 – Übernahme der ausstehenden Aktien von RWE Dea und Harpen

Im Oktober erhöht sich nach einem Squeeze-out unser Anteil an RWE Dea von 99,46 % auf 100 %. Auch bei Harpen ist die Übertragung der knapp 5 % ausstehenden Aktien eingeleitet, nachdem eine außerordentliche Hauptversammlung dem Squeeze-out zugestimmt hat.

12/2004 – Aufsichtsrat der RWE AG wählt neuen Vorsitzenden

Am 8. Dezember wählt der Aufsichtsrat Dr. Thomas R. Fischer, Vorsitzender des Vorstands der WestLB, zu seinem neuen Vorsitzenden. Dr. Fischer tritt die Nachfolge von Dr. Friedel Neuber an, der am 23. Oktober 2004 verstorben ist.

Eckdaten 2004 auf einen Blick

- Betriebliches Ergebnis im Konzern um 8 % gesteigert, operativ um 10 %
- Nettoergebnis 10 % über dem Vorjahreswert (ohne Firmenwert-Abschreibungen)
- ROCE-Ziel für 2005 (11 %) bereits übertroffen
- Abbau der Nettofinanzschulden auf 12,4 Mrd. €
- Dividendenvorschlag sieht eine Erhöhung der Ausschüttung um 20 % vor

RWE-Konzern		2004	2003	+/- in %
Außenumsatz	Mio. €	42.137	43.875	-4,0
EBITDA	Mio. €	8.400	8.476	-0,9
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	5.976	5.551	7,7
Ergebnis vor Steuern ¹	Mio. €	3.935	2.123	85,4
Ergebnis nach Steuern ¹	Mio. €	2.414	936	157,9
Nettoergebnis ¹	Mio. €	2.137	953	124,2
Vorjahr ohne Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	2.137	1.938	10,3
Return on Capital Employed (ROCE) ²	%	12,8	10,4	-
Kapitalkosten (WACC) vor Steuern	%	9,0	9,0	-
Wertbeitrag ²	Mio. €	1.778	781	127,7
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed) ²	Mio. €	46.919	53.961	-13,1
Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	Mio. €	4.928	5.289	-6,8
Investitionen	Mio. €	3.737	9.762	-61,7
Sachanlageinvestitionen	Mio. €	3.429	4.362	-21,4
Finanzanlageinvestitionen	Mio. €	308	5.400	-94,3
Free Cash Flow ³	Mio. €	1.499	927	61,7
Ergebnis je Aktie ¹	€	3,80	1,69	124,9
Vorjahr ohne Firmenwert-Abschreibungen	€	3,80	3,45	10,1
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit je Aktie	€	8,76	9,41	-6,9
Dividende je Aktie	€	1,50 ⁴	1,25	20,0
		31.12.04	31.12.03	
Nettofinanzschulden	Mio. €	12.385	17.838	-30,6
Mitarbeiter	MÄ ⁵	97.777	127.028	-23,0

1 Der Wert für 2004 enthält wegen Umstellung der International Financial Reporting Standards (IFRS) keine planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen mehr.

2 Zahlen nach bisheriger Methodik; unter Berücksichtigung der 2004 eingeführten Änderungen bei der Ermittlung des betrieblichen Vermögens (vgl. Erläuterungen auf Seite 187) beläuft sich dieses auf 44.480 Mio. €. Daraus ergeben sich ein ROCE von 13,5 % und ein Wertbeitrag von 1.998 Mio. €.

3 Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit abzgl. Investitionen in Sachanlagen

4 Dividendenvorschlag für das Geschäftsjahr 2004 der RWE AG, vorbehaltlich der Zustimmung durch die Hauptversammlung am 14. April 2005

5 umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Viele Wege und ein Ziel: immer besser werden.

Millionen von Kunden zuverlässig mit Strom, Gas und Wasser zu versorgen, ist zweifellos eine anspruchsvolle Aufgabe. Wir leisten das mit moderner Technik. Aber vor allem mit Menschen, die sich ständig neuen Herausforderungen stellen. Die stets bereit sind, mit Kreativität und Kompetenz das Beste für den Kunden zu geben. Und das rund um die Uhr, Tag für Tag, Jahr für Jahr.

Diese Menschen sind RWE. Erst durch ihre persönliche Leistung wird Versorgungssicherheit zu einer Selbstverständlichkeit. Wir sind stolz darauf, solche **Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter** zu haben. Stellvertretend möchten wir einige von ihnen in diesem Geschäftsbericht porträtieren – mitsamt den Projekten, an denen sie arbeiten.



1



2



3

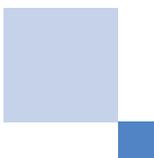


4



5

- | | | |
|---|--|-----------|
| 1 | Heinz Wolf ist Schaltungstechniker für Stromnetze in der neuen Hauptschaltleitung in Brauweiler | Seite 23 |
| 2 | Hubert Kalz ist Projektleiter für die Vorschaltgasturbinen im Kraftwerk Weisweiler | Seite 77 |
| 3 | Michael Schorr ist einer der neuen Kombimonteur in St. Wendel | Seite 87 |
| 4 | Ashliegh Foster ist Kundenberaterin im Call- and Billing-Center in Peterlee (GB) | Seite 95 |
| 5 | Ken Shields ist Koordinator für Reservoirs und Pumpstationen der Londoner Hauptwasserleitung „Ring Main“ | Seite 105 |



An unsere Investoren

Bericht des Vorstands

Unternehmensbereiche

Konzernabschluss

Zeichenerklärungen

*  Querverweis

*  Internetverweis

Betrag geringer Höhe

Internetverweise

Navigation www.rwe.com :

- 01 Investor Relations > Aktie > Corporate Governance
- 02 Investor Relations > Aktie > Corporate Governance > Meldepflichtige Wertpapiergeschäfte
- 03 Investor Relations > Anleihen
- 04 Investor Relations > Finanzberichte
- 05 Konzern
- 06 Investor Relations > Präsentationen > Fakten kompakt

4	Brief an unsere Investoren		
8	Bericht des Aufsichtsrats		
12	Corporate Governance		
14	RWE am Kapitalmarkt		
20	Konzernstrategie		
22	Lagebericht	25	Konjunkturelle Rahmenbedingungen
		29	Unsere Geschäftsentwicklung
		47	Erläuterungen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der RWE AG
		49	Wichtige Ereignisse 2004
		52	Beschaffung, Forschung und Entwicklung
		55	Politische Rahmenbedingungen
		58	Risikomanagement
		63	Ereignis nach Ablauf des Geschäftsjahres
		63	Ausblick 2005
72	Mitarbeiter		
74	Nachhaltigkeit		
76	RWE Power		
86	RWE Energy		
94	RWE npower		
101	RWE Trading		
104	RWE Thames Water		
110	Sonstige Aktivitäten	111	RWE Umwelt
		112	Heidelberger Druckmaschinen
116	Gewinn-und-Verlust-Rechnung		
117	Bilanz		
118	Kapitalflussrechnung		
119	Veränderung des Eigenkapitals		
120	Anhang		
182	Bestätigungsvermerk		
183	Wesentliche Beteiligungen		
186	RWE-Wertmanagement		
189	Organe und weitere Gremien		
196	Glossar		
198	Schlagwortverzeichnis		
	Fünfjahresübersicht		
	Termine		

»Mit stabilem Ertragswachstum schaffen wir die Basis für weiter steigende Dividenden.«



Harry Roels

geboren 1948, graduierte 1971 in physikalischer Chemie an der Universität Leiden, insgesamt 30 Jahre tätig für die Royal Dutch/Shell-Unternehmensgruppe, im Juli 1999 Ernennung zum Geschäftsführer der Royal Dutch Petroleum Company und Vorstandsmitglied der Royal Dutch/Shell-Unternehmensgruppe, seit 1. Februar 2003 Vorstandsvorsitzender der RWE AG, Ressorts: Konzernstrategie, Konzernkommunikation, Konzernrevision, Führungskräftemanagement Konzern, M&A Konzern, Energiepolitik, IT-Strategie Konzern.

Liebe Investoren und Freunde des Unternehmens,

ich freue mich, Sie mit diesem Geschäftsbericht wieder über ein erfolgreiches RWE-Jahr informieren zu können. Die Eckdaten 2004 sind gut, und bei der Strategieumsetzung haben wir wichtige Etappenziele erreicht. Das zahlt sich für Sie aus: Mit einem Kursplus von rund 30 % gehörte die RWE-Stammaktie 2004 zu den besten Performern im DAX und im Euro STOXX. Außerdem werden wir der Hauptversammlung vorschlagen, die Dividende um 20 % zu erhöhen.

Welche Fortschritte haben wir im Einzelnen gemacht? Ich möchte Ihnen das anhand der folgenden drei Schwerpunkte verdeutlichen:

1. Performance: Die Finanzziele, die wir Ihnen an dieser Stelle vor einem Jahr genannt haben, konnten wir übertreffen. Das betriebliche Konzernergebnis legte um 8 % zu. Bereinigt um Konsolidierungs- und Währungseffekte hat es sich um 10 % verbessert. Damit liegen wir über unserer Messlatte von mindestens 5 % organischem Wachstum. Ermöglicht hat das vor allem die gute Entwicklung im kontinentaleuropäischen Energiegeschäft. Unser Wertmanagement-Ziel für 2005 von 11 % Rendite auf das eingesetzte Vermögen (ROCE) haben wir bereits übertroffen.

2. Fokussierung: Hier verfolgen wir zwei Ziele. Zum einen wollen wir uns ganz auf das Kerngeschäft Energie und Wasser konzentrieren. Zum anderen streben wir an, ausschließlich in unseren Kernmärkten Deutschland, Großbritannien, Zentral- und Osteuropa und dem nordamerikanischen Wassersektor präsent zu sein. Das erste Ziel ist erreicht: Innerhalb von nur drei Monaten haben wir die Mehrheitsbeteiligungen an unseren Nicht-Kerngeschäften HOCHTIEF und Heidelberger Druckmaschinen verkauft. Anschließend gelang es uns, auch den Ausstieg aus dem Nicht-Kerngeschäft Umweltdienstleistungen einzuleiten. Innerhalb des Kerngeschäfts haben wir Randaktivitäten in Portugal, der Schweiz, Italien und der Türkei veräußert. Damit sind wir auch beim zweiten Fokussierungsziel erheblich vorangekommen. In Summe haben wir seit 2003 Unternehmenswerte von fast 5 Mrd. € verkauft.

**Dr. Klaus Sturany**

geboren 1946 in Wehrda (Hessen), Studium der Mathematik, 1997 bis 1999 Sprecher des Vorstands der GEA AG, seit Dezember 1999 Mitglied des Vorstands der RWE AG, Ressorts: Finanzen, Controlling, Investor Relations, Rechnungswesen, Steuern, Risikomanagement, Versicherungswesen.

**Jan Zilius**

geboren 1946 in Marburg, Studium der Rechtswissenschaften, seit 1990 im RWE-Konzern, seit April 1998 Mitglied des Vorstands der RWE AG und Arbeitsdirektor, ab Februar 2005 zugleich Vorstandsvorsitzender der RWE Power AG, Ressorts: Personalmanagement Konzern und Recht/Organangelegenheiten.

**Dr. Gert Maichel**

geboren 1949 in Timmendorfer Strand, Studium der Agrarökonomie und der Rechtswissenschaften, bis November 2000 Vorstandsvorsitzender der VEW AG, seit November 2000 Mitglied des Vorstands der RWE AG, Vorstandsvorsitzender der RWE Power AG seit April 2004, beides bis Februar 2005, Ressorts: Umweltpolitik, Forschung und Entwicklung.

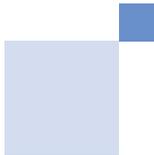
**Berthold A. Bonekamp**

geboren 1950 in Billerbeck (Kreis Coesfeld), Studium des Maschinenbaus und der Betriebswirtschaftslehre, seit 1998 Mitglied des Vorstands der RWE Rheinbraun AG, seit 2000 Mitglied des Vorstands der RWE Power AG, Vorstandsvorsitzender der RWE Power AG bis März 2004, seit April 2004 Vorstandsvorsitzender der RWE Energy AG und Mitglied des Vorstands der RWE AG.

3. Finanzielle Disziplin: Die Nettoverschuldung haben wir seit Ende 2003 um 5,4 Mrd. € auf 12,4 Mrd. € gesenkt. Übertragen auf unsere Zielmarke von 17 Mrd. € zum Jahresende 2005, die u.a. Effekte aus dem Verkauf der Nicht-Kerngeschäfte ausklammert, lag sie zum Jahresende bei nur noch 15,2 Mrd. €. Außerdem haben wir unsere Finanzierungsstruktur durch Bar-Rückkauf und Umtausch von Anleihen im Gesamtwert von 1,9 Mrd. € optimiert. Auch den Zielwert unseres seit 2000 laufenden Kostensenkungsprogramms mit Einsparungen von rund 2,6 Mrd. € haben wir zum Jahresende voll erreicht.

So weit zum abgelaufenen Geschäftsjahr. Was steht für 2005 auf der Agenda?

Stabiles Ertragswachstum: Unser Ziel, das betriebliche Ergebnis pro Jahr organisch um durchschnittlich mindestens 5 % zu verbessern, kennen Sie. Mit einem ROCE von 14 % im Jahr 2006 setzen wir uns jetzt ein weiteres anspruchsvolles Ergebnisziel. Dafür haben wir in allen Unternehmensbereichen bereits zusätzliche Maßnahmen gestartet. Wesentliche Impulse werden von gestiegenen Strompreisen am Großhandelsmarkt und einer flexibleren Vermarktung unserer Strompositionen im Kurzfristbereich ausgehen. Gleichzeitig wollen wir unser jährliches



Kostenniveau bis Ende 2006 um weitere rund 700 Mio. € absenken. Stabile Wachstumsbeiträge erwarten wir im Wasserbereich auf Basis effizienter Investitionen in die Infrastruktur. Auch von unseren zentralosteuropäischen Märkten versprechen wir uns anhaltende Wachstumseffekte. Chancen zur Ergänzung unserer bestehenden Energieaktivitäten durch kleinere oder mittelgroße Akquisitionen werden wir prüfen. Dabei gelten stets zwei strikte Vorgaben: die Renditeanforderungen des Konzerns und die Beibehaltung unseres A+/A1 Ratings.

Zukunftssichernde Investitionen: Mit erhöhten Investitionen in unsere Kraftwerks- und Netzaktivitäten werden wir nicht nur zukünftige Cash Flows sichern, sondern auch einen wichtigen Beitrag zur Versorgungssicherheit leisten. Dabei handelt es sich um langfristig angelegte Investitionsprogramme.

Vorausschauendes Regulierungs-Management: Versorgungssicherheit gibt es nicht zum Nulltarif. Das habe ich auch immer wieder in Gesprächen mit Politik und Behörden betont. Deshalb ist es entscheidend, dass die Strom- und Gasnetzregulierung langfristig wirkende investitionsfördernde Akzente setzt. Für die nächsten Jahre rechnen wir mit zunehmendem regulatorischen Gegenwind in diesem Geschäft. Wir stellen uns dem mit effizienzsteigernden Maßnahmen. Auch der gerade angelaufene europäische Emissionshandel ist eine regulatorische Herausforderung. Wir begegnen dem mit flexiblem Kraftwerkseinsatz und optimierter Strom- und Brennstoffbeschaffung.



Konzernzentrale in Essen

Weiterentwicklung unserer Performance-orientierten Unternehmenskultur:

Ohne ein Höchstmaß an Effektivität und Engagement aller Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, denen ich für ihren Einsatz an dieser Stelle ausdrücklich danken möchte, lässt sich all dies nicht verwirklichen. Ich setze einen beträchtlichen Teil meiner Zeit dafür ein, die RWE-Kultur in diesem Sinne weiter voranzubringen. Denn Leistung muss nicht nur zielgerichtet sein, sie muss sich auch lohnen – und Freude machen.

Freude machen soll Ihnen auch Ihr Investment. Aus heutiger Sicht stehen die Vorzeichen dafür günstig. Wir sind zuversichtlich, dass wir 2005 selbst ohne konjunkturelle Dynamik unsere Eckdaten weiter verbessern können. Aber auch längerfristig bietet unser unter Risikogesichtspunkten ausgewogenes Geschäftsmodell gute Voraussetzungen für eine stabile und erfolgreiche Entwicklung. Unser Ziel, die Dividenden-Ausschüttungsquote bis 2006 auf 50 % des Nettoergebnisses zu steigern, soll das unterstreichen. Für Ihr Vertrauen in die Perspektiven von RWE möchte ich Ihnen danken. Wir arbeiten mit aller Kraft daran, dass es auch in Zukunft gerechtfertigt ist.

Mit freundlichem Gruß

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'H. J. M. Roels'.

H. J. M. Roels
Vorstandsvorsitzender der RWE AG

Essen, 15. Februar 2005

Bericht des Aufsichtsrats



Dr. Thomas R. Fischer
Vorsitzender des Aufsichtsrats der
RWE AG

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

der Aufsichtsrat hat im Geschäftsjahr 2004 die Aufgaben, die ihm nach Gesetz und Satzung obliegen, wahrgenommen. Er überwachte die Geschäftsführung des Vorstands und beriet ihn bei der Leitung des Unternehmens. Der Vorstand informierte den Aufsichtsrat in schriftlichen und mündlichen Berichten regelmäßig, umfassend und zeitnah über alle wesentlichen Aspekte der Geschäftsentwicklung, über bedeutende Geschäftsvorfälle sowie die aktuelle Ertragssituation einschließlich der Risikolage und des Risikomanagements.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr fanden vier Sitzungen des Aufsichtsrats statt. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats haben mindestens an der Hälfte der Sitzungen teilgenommen. Die durchschnittliche Teilnahmequote an einer Sitzung lag bei über 95%. Auf Basis ausführlicher Informationen fasste der Aufsichtsrat in den Sitzungen die erforderlichen Beschlüsse. Über Projekte und Vorgänge von besonderer Bedeutung oder Dringlichkeit wurde der Aufsichtsrat auch zwischen den Sitzungen zeitnah informiert. Sofern erforderlich, wurden dabei Entscheidungen im Umlaufverfahren getroffen. Daneben stand der Aufsichtsratsvorsitzende außerhalb der Sitzungen in ständigem Kontakt mit den Mitgliedern des Vorstands, um Ereignisse von besonderer Bedeutung für die Lage und Entwicklung des Unternehmens umfassend zu erörtern.

Fokussierung auf das Kerngeschäft Energie und Wasser

Ein Hauptthema der Beratungen im Aufsichtsrat war die Fokussierung auf das Kerngeschäft. Im ersten Halbjahr 2004 befasste sich der Aufsichtsrat mit der Abgabe der Beteiligungen an der HOCHTIEF AG und der Heidelberger Druckmaschinen AG. In seiner Sitzung am 24. September 2004 war ferner die Veräußerung wesentlicher Teile des Geschäfts der RWE Umwelt AG an die Rethmann-Gruppe Gegenstand der Diskussion und der Beschlussfassung. In der Sitzung am 8. Dezember 2004 wurde der Aufsichtsrat über den aktuellen Stand der Transaktion unterrichtet. Im Zuge der Portfoliobereinigung innerhalb des Kerngeschäfts trennte sich der Konzern von Minderheitsbeteiligungen in Randmärkten. Dies umfasste vor allem Energieaktivitäten in Portugal, der Türkei, Italien und der Schweiz. Hinzu kam die Veräußerung von nicht betriebsnotwendigen Immobilien. Zu allen genannten Vorgängen fasste der Aufsichtsrat die erforderlichen Beschlüsse.

Besonderer Fokus auf strategische Themen

Der Vorstand hat den Aufsichtsrat im Geschäftsjahr 2004 mehrfach über die Auswirkungen der im Oktober 2003 eingeleiteten Reorganisation des Konzerns unterrichtet. Er zog dabei ein positives Zwischenfazit. Außerdem sind ausgewählte Aspekte der RWE-Strategie vertieft behandelt worden. Gegenstand dieser gesonderten Beratungen war u.a. die künftige Stromerzeugungsstrategie in Deutschland und Großbritannien. Breiten Raum nahmen dabei Planungen für mögliche Kraftwerks-

investitionen ein. Eingehend behandelt wurde auch die künftige strategische Ausrichtung des Wasserbereichs – nicht zuletzt vor dem Hintergrund, dass im April 2005 die nächste fünfjährige Regulierungsperiode im britischen Wassergeschäft beginnt.

Weitere Beratungsschwerpunkte

Regelmäßiger Bestandteil der Beratungen war die Berichterstattung über die Umsatz- und Ergebnisentwicklung des Konzerns und der einzelnen Unternehmensbereiche einschließlich der Maßnahmen zur Kostensenkung. Der Vorstand erläuterte außerdem die jeweils aktuelle Entwicklung der Energiepreise. Ferner befasste sich der Aufsichtsrat regelmäßig mit der Finanzlage des Konzerns und dem jeweiligen Stand des im Januar 2003 eingeleiteten Programms zur Reduktion der Nettoverschuldung. Das für Ende 2005 vorgegebene Ziel des Programms wurde bereits mit Ablauf des dritten Quartals 2004 erreicht. In der Sitzung am 8. Dezember 2004 befasste sich der Aufsichtsrat zudem eingehend mit der vom Vorstand vorgelegten Unternehmensplanung für das Jahr 2005 und einer Vorschau für die beiden folgenden Jahre. Abweichungen von früher aufgestellten Planungen und Zielen wurden vom Vorstand detailliert erläutert.

Das Plenum widmete sich außerdem mehrfach den anstehenden Änderungen der energiepolitischen Rahmenbedingungen in Deutschland und Großbritannien. Hauptthemen waren hier die beabsichtigte Novellierung des deutschen Energiewirtschaftsgesetzes und die damit verbundene Etablierung einer deutschen Regulierungsbehörde für die Strom- und Gasnetze sowie die Einführung des Emissionshandels mit CO₂-Zertifikaten in der Europäischen Union zum 1. Januar 2005. Der Aufsichtsrat erörterte umfassend, wie sich diese Neuerungen auf den Geschäftsverlauf des Unternehmens auswirken könnten.

Ausschüsse

Der Aufsichtsrat hat vier Ausschüsse gebildet, deren Mitglieder im Kapitel „Organe und weitere Gremien“* namentlich aufgeführt sind. Die Ausschussvorsitzenden haben in den Aufsichtsratssitzungen jeweils ausführlich über die Ausschussarbeit berichtet.



Das **Präsidium** hat im Geschäftsjahr 2004 einmal getagt und dabei vor allem die Beratungen des Aufsichtsrats vorbereitet. Gegenstand dieser Vorberatungen waren die Unternehmensplanung für das Geschäftsjahr 2005, die geplante Novellierung des Energiewirtschaftsgesetzes und eine Zwischenbilanz zur Umsetzung der Konzernreorganisation.

Der **Prüfungsausschuss** hat im gleichen Zeitraum insgesamt viermal getagt. Er hat sich intensiv mit den Quartalsergebnissen und den Jahresabschlüssen der

RWE AG und des Konzerns beschäftigt. Der Abschlussprüfer hat teilweise an den entsprechenden Beratungen teilgenommen. Weitere Beratungsschwerpunkte waren die bilanziellen und steuerlichen Auswirkungen der wichtigsten Desinvestitionen, das Risikomanagement, das Vorgehen bei Werthaltigkeits-Prüfungen (Impairment-Tests), die Behandlung von Kernenergie- und Bergbaurückstellungen sowie Themen der internen Revision.



Der **Personalausschuss** hat insgesamt viermal getagt und dabei insbesondere über das Vergütungssystem für die Mitglieder des Vorstands und über den Long-Term-Incentive-Plan* (LTIP) beraten. Außerdem wurden die in Bezug auf die Anstellungsverträge von Vorstandsmitgliedern erforderlichen Beschlüsse gefasst.

Der **Vermittlungsausschuss** gemäß § 27 Abs. 3 MitbestG musste auch im Geschäftsjahr 2004 nicht einberufen werden.

Jahresabschluss 2004

Der vom Vorstand nach den Regeln des HGB aufgestellte Jahresabschluss der RWE Aktiengesellschaft, der nach International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellte Konzernabschluss und der zusammengefasste Lagebericht für die RWE Aktiengesellschaft und den Konzern wurden von der PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft unter Einbeziehung der Buchführung geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Der Abschlussprüfer war durch die Hauptversammlung am 15. April 2004 gewählt und vom Aufsichtsrat mit der Prüfung des Jahres- und des Konzernabschlusses beauftragt worden. Die Jahresabschlussunterlagen, der Geschäftsbericht sowie die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers sind allen Mitgliedern des Aufsichtsrats rechtzeitig zugeleitet worden. Der Vorstand hat die Unterlagen in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats am 22. Februar 2005 zusätzlich auch mündlich erläutert. Die Wirtschaftsprüfer, die die Prüfungsberichte unterzeichnet haben, berichteten in dieser Sitzung zudem über die wesentlichen Ergebnisse der Prüfung und standen darüber hinaus für ergänzende Auskünfte zur Verfügung. Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss der RWE Aktiengesellschaft, den Konzernabschluss, den zusammengefassten Lagebericht für die RWE Aktiengesellschaft und den Konzern sowie den Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns geprüft und keine Einwendungen erhoben. Wie bereits vom Prüfungsausschuss in seiner Sitzung am 21. Februar 2005 empfohlen, hat der Aufsichtsrat dem Ergebnis der Prüfung beider Abschlüsse durch den Abschlussprüfer zugestimmt und sowohl den Jahresabschluss der RWE Aktiengesellschaft als auch den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2004 gebilligt. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt. Der Aufsichtsrat schließt sich außerdem dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands an, der eine Dividende von 1,50€ je dividendenberechtigter Aktie vorsieht.

Personelle Veränderungen

Am 23. Oktober 2004 ist der bisherige Vorsitzende des Aufsichtsrats der RWE AG, Herr Dr. Friedel Neuber, überraschend verstorben. Herr Dr. Neuber gehörte seit 1992 dem Aufsichtsrat an; seit 1997 war er dessen Vorsitzender. Mit seinem herausragenden Sachverstand und seinen reichen Erfahrungen hatte Herr Dr. Neuber an den strategisch wichtigen Entscheidungen, die in den letzten Jahren in unserem Unternehmen zu treffen waren, maßgeblichen Anteil. Er hat damit die Entwicklung von RWE zu einem der führenden europäischen Versorgungsunternehmen aktiv gefördert und mitgestaltet. Wir sind ihm dankbar für seine außerordentlichen Verdienste um unser Unternehmen und werden ihm stets ein ehrendes Gedenken bewahren.

Zum neuen Vorsitzenden wählte der Aufsichtsrat in seiner Sitzung am 8. Dezember 2004 Herrn Dr. Thomas R. Fischer, der zuvor durch gerichtlichen Beschluss vom 9. November 2004 zum Mitglied des Aufsichtsrats bestellt worden war.

Daneben gab es folgende Veränderungen in der Besetzung des Aufsichtsrats bzw. des Vorstands: Herr Josef Pitz ist zum 11. Mai 2004 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Als Nachfolger ist durch Beschluss des Amtsgerichts Essen vom 16. August 2004 Herr Wilfried Donisch zum Mitglied des Aufsichtsrats bestellt worden. Herr Burkhard Drescher hat sein Mandat im Aufsichtsrat mit Ablauf des 31. Dezember 2004 niedergelegt. Frau Dagmar Mühlenfeld ist mit Beschluss des Amtsgerichts Essen vom 4. Januar 2005 zu seiner Nachfolgerin bestellt worden. Der Aufsichtsrat dankt Herrn Pitz und Herrn Drescher für die engagierte Mitarbeit und für ihren Einsatz zum Wohl des Unternehmens. Mit Wirkung ab dem 1. April 2004 ist Herr Berthold A. Bonekamp zum Mitglied des Vorstands der RWE Aktiengesellschaft bestellt worden. Er ist zugleich Vorsitzender des Vorstands der RWE Energy AG. Mit Ablauf des 22. Februar 2005 wird Herr Dr. Gert Maichel aus dem Vorstand der RWE Aktiengesellschaft ausscheiden. Der Aufsichtsrat dankt Herrn Dr. Maichel für seine erfolgreiche Tätigkeit zum Wohle des Unternehmens.

Der Aufsichtsrat dankt allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern des RWE-Konzerns sowie den Mitgliedern des Vorstands für die erfolgreiche Arbeit.

Essen, 22. Februar 2005

Der Aufsichtsrat



Dr. Thomas R. Fischer
– Vorsitzender –

Corporate Governance

Effektive und transparente Unternehmensführung hat bei uns hohen Stellenwert. Dabei richten wir unser Handeln an anerkannten Grundsätzen der Corporate Governance aus. Weiterhin setzen wir sämtliche Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex vollständig um. Trotzdem werden wir unsere Standards auch 2005 weiterentwickeln.

Vergütung der Organmitglieder erneut einzeln ausgewiesen

Der Deutsche Corporate Governance Kodex blieb 2004 unverändert. Dennoch wurde die seit Juli 2003 empfohlene Offenlegung der individuellen Bezüge von Vorstand und Aufsichtsrat weiterhin vielfach diskutiert. Wir waren der Empfehlung als eines der ersten Unternehmen im DAX bereits 2004 nachgekommen. Auch in diesem Bericht weisen wir die Vergütung der Organmitglieder im Anhang wieder einzeln aus.

Kodex-relevante Sachverhalte im Berichtsjahr

Informationen über die Aufgaben und die Zusammenarbeit von Vorstand und Aufsichtsrat der RWE AG, über die RWE-Hauptversammlung und über das Ende 2003 etablierte Group Business Committee (GBC) sind auf der RWE-Webseite* und in vorangegangenen Geschäftsberichten zu finden. Nachfolgend gehen wir ausschließlich auf Kodex-relevante Sachverhalte ein, die sich im Berichtsjahr ereignet haben:



- Der Aufsichtsrat der RWE AG hat 2004 gemäß Ziffer 4.2.2 des Kodex über die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand beraten.
- Im Berichtsjahr wurden erstmals eine Tranche des RWE-Aktienoptionsprogramms für Führungskräfte aus dem Jahr 2000 sowie eine Tranche des 2002 an Stelle dieses Programms eingeführten Long-Term-Incentive-Plans werthaltig und ausübbar. Soweit sich daraus meldepflichtige Wertpapiergeschäfte nach § 15a WpHG ergaben, wurden diese ordnungsgemäß mitgeteilt und auf der RWE-Webseite* veröffentlicht. Mitteilungspflichtiger Wertpapierbesitz der Organmitglieder gemäß Ziffer 6.6 des Kodex lag am Abschlussstichtag nicht vor. Durch Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes ist die Freigrenze für die Mitteilungspflicht von bisher 25.000 € innerhalb von 30 Tagen auf 5.000 € pro Jahr herabgesetzt worden. Die Geschäftsordnung des Aufsichtsrats der RWE AG wurde entsprechend angepasst.
- Im Berichtszeitraum wurden von der RWE AG bzw. einem Konzernunternehmen keine wesentlichen Geschäfte mit Mitgliedern des Vorstands oder ihnen nahe stehenden Personen getätigt. Verträge zwischen der Gesellschaft und Mitgliedern des Aufsichtsrats wurden nicht geschlossen. Es traten keine Interessenkonflikte bei Mitgliedern von Vorstand und Aufsichtsrat auf.



- Soweit konzernangehörige Gesellschaften aufgrund einer Börsennotierung zur Abgabe einer Entsprechenserklärung verpflichtet sind, sind sie dieser Verpflichtung auch im Jahr 2004 nachgekommen. Dabei wurden Besonderheiten der Konzerneinbindung und die Größe der jeweiligen Gesellschaft berücksichtigt.
- Die nicht obligatorischen Anregungen des Kodex haben wir erneut erfüllt – bis auf eine Ausnahme: Der Kodex regt die Wahl bzw. Neuwahl von Aufsichtsratsmitgliedern zu unterschiedlichen Terminen und für unterschiedliche Amtsperioden an. Die sich in der Praxis ergebenden Änderungen bei der Besetzung der Anteilseignerseite des Aufsichtsrats tragen dem Sinn dieser Anregung bereits hinreichend Rechnung.

Corporate Governance als kontinuierlicher Prozess

Am 30. Oktober 2004 ist das deutsche Anlegerschutzverbesserungsgesetz in Kraft getreten. Es sieht u.a. Änderungen des Insiderrechts und Erweiterungen der Ad-hoc-Publizität vor. Wir haben frühzeitig organisatorische Vorkehrungen getroffen, um den steigenden Anforderungen gerecht zu werden. Dem Gesetz entsprechend führen wir ein Verzeichnis, in das sämtliche Personen aufgenommen werden, die Zugang zu Insiderinformationen haben.

Außerdem beobachten wir, dass im Rahmen der Corporate Governance Fragen der Ethik und Nachhaltigkeit zunehmend an Bedeutung gewinnen. Der Vorstand hat daher eine Kommission damit beauftragt, konzernweit gültige Verhaltensgrundsätze zu entwickeln. Zudem ist RWE der UN-Initiative „Global Compact“* beigetreten. Damit verpflichten wir uns ausdrücklich, weltweit zu Verbesserungen von Umweltschutz und Arbeitsbedingungen sowie zur Wahrung der Menschenrechte beizutragen.



Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG

Vorstand und Aufsichtsrat der RWE AG geben nach pflichtgemäßer Prüfung die folgende Entsprechenserklärung ab:

„Die RWE Aktiengesellschaft entspricht sämtlichen Empfehlungen der ‚Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex‘ in der am 4. Juli 2003 bekannt gemachten Fassung und entsprach diesen auch seit Abgabe der letzten Entsprechenserklärung am 24. Februar 2004.“

Essen, 22. Februar 2005

RWE Aktiengesellschaft

Für den Aufsichtsrat

Dr. Thomas R. Fischer

Für den Vorstand

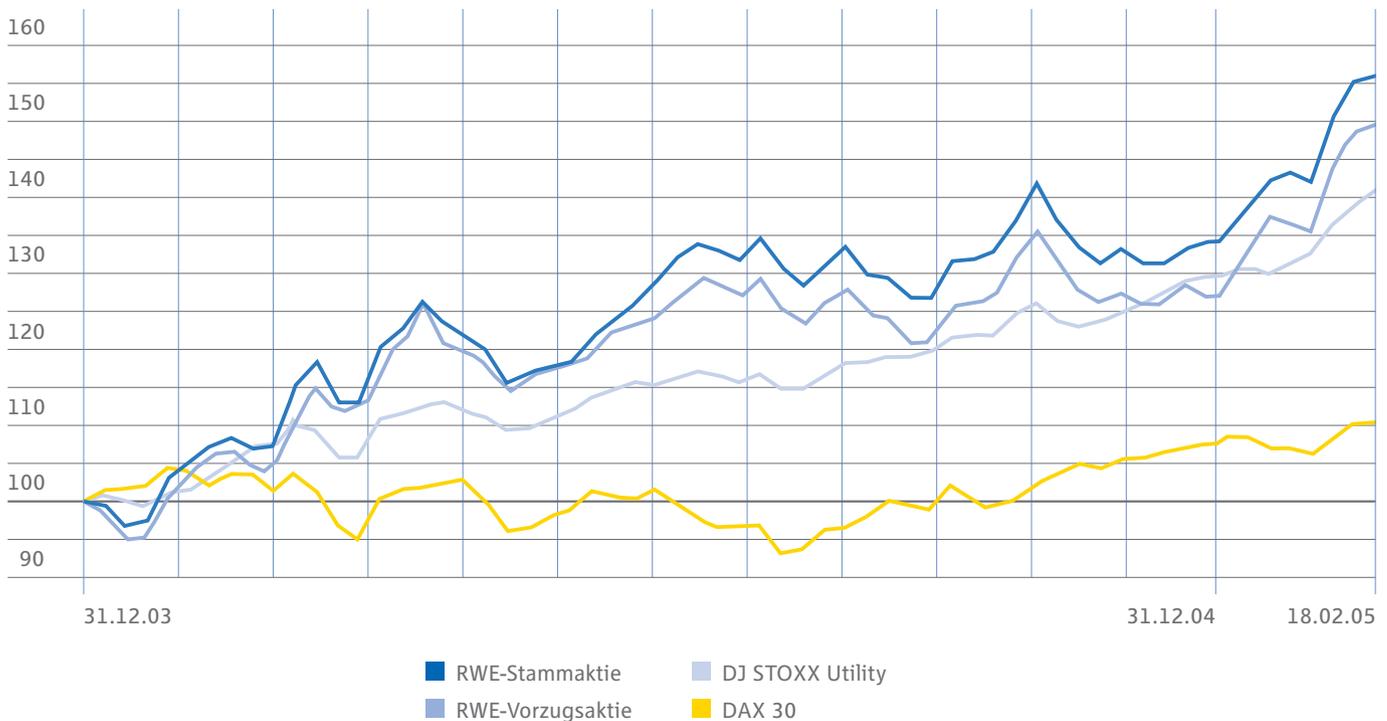
Harry Roels

Jan Zilius

Überdurchschnittliche Performance bei Aktien und Anleihen

Unsere Kapitalmarkt-Titel zeigten 2004 erneut eine gute Wertentwicklung: Die Performance der Stammaktien betrug 34 %. Unsere Vorzugsaktien erzielten ein Plus von 27 %. Der DAX legte dagegen nur um 7 % zu. Auch die RWE-Anleihen profitierten vom positiven Marktumfeld: Die Spreads für unsere Bonds nahmen weiter ab.

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



DAX mit einem Plus von 7 %

Im internationalen Vergleich schloss der DAX nur mittelmäßig ab.

Nach deutlichen Kursgewinnen 2003 ist der Aufschwung am deutschen Aktienmarkt ins Stocken geraten – trotz anhaltender Belebung der Weltkonjunktur. Wesentliche Ursachen waren schwache Wirtschaftsdaten in Deutschland, der starke Euro sowie die Preishausse am Rohölmarkt. Erst zum Ende des vierten Quartals konnte der Deutsche Aktienindex (DAX) von einem leicht verbesserten Umfeld profitieren. Er schloss zum 31. Dezember 2004 mit 4.256 Punkten und verzeichnete damit eine Jahres-Performance* von +7 %. Im internationalen Vergleich liegt der DAX damit allerdings nur im Mittelfeld.



RWE-Stämme erbrachten 34 % Rendite

Die RWE-Stammaktie entwickelte sich deutlich besser als der Markt. Ende 2004 notierte sie bei 40,70 € und damit um 30 % über dem Schlusskurs des Vorjahres. Inklusive Dividende entspricht dies einer Performance von 34 %. Der Branchenindex Dow Jones STOXX Utility (+29 %) wurde damit übertroffen. Die Vorzüge verzeichneten eine Kurssteigerung um 22 % auf 34,21 €. Ihr Wertzuwachs lag bei 27 %. Ausschlaggebend dafür waren die guten Ertragsperspektiven in der deutschen Stromerzeugung. Auch unser Ziel, die Dividende für 2004 bis 2006 um durchschnittlich 15 % pro Jahr anzuheben, hat das Vertrauen in die Ertragskraft des Unternehmens gestärkt. Allerdings sorgte die sich zuspitzende Diskussion um den künftigen regulatorischen Rahmen im deutschen Energiemarkt für Verunsicherung. Anfang 2005 hat der Börsenaufschwung zunächst wieder etwas an Fahrt verloren. Der DAX notierte Mitte Februar in der Nähe der 4.400-Punkte-Marke. Dagegen hat sich die Kursdynamik der RWE-Aktien verstärkt. Mit 47,71 € erreichten die Stämme am 15. Februar den höchsten Stand seit über drei Jahren.

RWE-Stammaktien und -Vorzüge zeigten mit 34 % bzw. 27 % eine überdurchschnittliche Performance.

Langfristrendite der RWE-Aktien deutlich gestiegen

Langfristig orientierte Anleger, die beispielsweise vor zehn Jahren RWE-Stammaktien im Wert von 10.000 € erwarben und ihre Dividenden reinvestierten, verfügten zum 31. Dezember 2004 über ein Vermögen von 20.461 €. Bei Anlage des gleichen Betrages in Vorzüge hätte sich das Depot auf 23.021 € erhöht. Dies entspricht einer durchschnittlichen Jahresrendite von 7,4 % bzw. 8,7 %. Die vergleichbare Wertentwicklung des DAX liegt bei 7,3 %.

Die Performance der RWE-Aktien und wichtiger Indizes bis Ende 2004 in % p. a.	1 Jahr	5 Jahre	10 Jahre
RWE-Stammaktie	33,9	1,9	7,4
RWE-Vorzugsaktie	26,8	2,8	8,7
DAX 30	7,3	-9,4	7,3
CDAX Utilities	34,0	8,3	11,3
Dow Jones EURO STOXX 50	9,4	-8,0	10,7
Dow Jones EUROPE STOXX 50	7,1	-8,3	10,4
Dow Jones STOXX	12,2	-6,0	9,8
Dow Jones STOXX Utility	29,4	2,4	11,4
REXP*	6,7	6,4	7,1

* Index für den Markt der Staatspapiere am deutschen Rentenmarkt mit einer Restlaufzeit von 0,5 bis 10,5 Jahren unter Berücksichtigung der Preisänderungen und Zinserträge

Kennzahlen der RWE-Aktien je Aktie²		2004	2003	2002	RGJ¹ 2001	2000/ 2001
Ergebnis	€	3,80 ³	1,69	1,87	1,10	2,24
Vorjahre ohne Firmenwert-Abschreibungen	€	3,80 ³	3,45	3,25	1,53	2,90
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	€	8,76	9,41	10,55	1,82	6,76
Dividende	€	1,50 ⁴	1,25	1,10 ⁵	1,00 ⁶	1,00 ⁷
Börsenkurse Stammaktie						
Kurs zum Ende des Geschäftsjahres	€	40,70	31,37	24,70	42,20	46,98
Höchstkurs	€	43,50	31,97	43,80	49,95	51,70
Tiefstkurs	€	29,70	17,68	24,12	37,10	35,00
Börsenkurse Vorzugsaktie						
Kurs zum Ende des Geschäftsjahres	€	34,21	27,95	20,75	31,25	35,30
Höchstkurs	€	36,94	28,20	34,49	38,50	38,10
Tiefstkurs	€	25,96	16,48	20,01	26,20	28,50
Ausschüttung	Mio. €	844 ⁴	703	619	562 ⁶	563 ⁷
Anzahl der Aktien zum Ende des Geschäftsjahres	Mio.	562,4	562,4	562,4	570,0	570,0
Stammaktien	Mio.	523,4	523,4	523,4	531,0	531,0
Vorzugsaktien	Mio.	39,0	39,0	39,0	39,0	39,0
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien als gewichteter Durchschnitt	Mio.	562,4	562,3	562,4	562,4	564,6
Börsenkapitalisierung zum Ende des Geschäftsjahres	Mrd. €	22,6	17,5	13,7	23,6	26,3

1 Rumpfgeschäftsjahr auf Konzernebene von Juli bis Dezember 2001

2 bezogen auf die gewichtete Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien

3 Der Wert für 2004 enthält wegen IFRS-Umstellung keine planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen mehr.

4 Dividendenvorschlag für das Geschäftsjahr 2004, vorbehaltlich der Zustimmung durch die Hauptversammlung am 14. April 2005

5 inkl. Bonus

6 Dividende für das Geschäftsjahr 2001 der RWE AG (Januar bis Dezember)

7 Dividende für das Rumpfgeschäftsjahr 2000 der RWE AG (Juli bis Dezember)

Erhöhung der Ausschüttung um 20%

Aufsichtsrat und Vorstand der RWE AG werden der Hauptversammlung am 14. April 2005 für das Geschäftsjahr 2004 eine Dividende von 1,50 € je Aktie vorschlagen. Gegenüber Vorjahr entspricht das einem Anstieg um 20 %. Legt man die Jahresschlusskurse 2004 zugrunde, ergibt sich eine Dividendenrendite von 3,7 % für Stamm- und 4,4 % für Vorzugsaktien. Damit nimmt RWE weiterhin einen Spitzenplatz unter den DAX-Werten ein.

Wir werden der Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2004 eine Dividende von 1,50 € vorschlagen.

Gewichtung der RWE-Kapitalmarktinstrumente in wichtigen Indizes

Stand: 31. Dezember 2004

Aktienindizes	Gewichtung	Anleihenindizes	Gewichtung
DAX	3,9 %	iBoxx Euro Utilities	11,7 %
Dow Jones EURO STOXX 50	1,1 %	Dow Jones iTraxx Energy	5,0 %
Dow Jones STOXX	0,4 %	MSCI Euro Credit Corporate	1,6 %
Dow Jones STOXX Utility	6,5 %	MSCI Eurosterling Credit Corporate	3,5 %

Streubesitz auf 89 % gestiegen

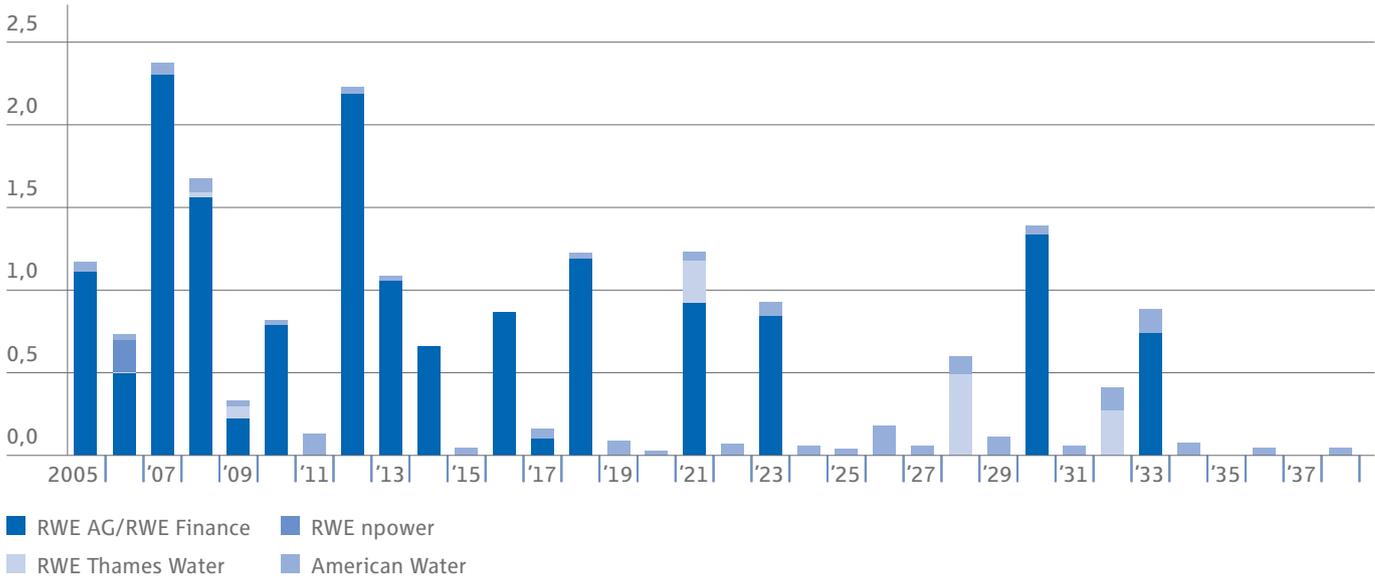
In den letzten beiden Jahren konnten wir den Anteil unserer Aktionäre außerhalb Deutschlands von 15 % auf 24 % des Kapitals steigern. In Nordamerika und Großbritannien hat sich unsere Aktionärsbasis von insgesamt 11 % auf 17 % erhöht. Die verbleibenden 7 % befinden sich hauptsächlich in Kontinentaleuropa. Inklusiv der deutschen Großanleger sind 51 % des Kapitals im Besitz von institutionellen Investoren; 33 % werden von Kommunen gehalten, 16 % von Privat- und Belegschaftsaktionären. Zur Erhöhung des Streubesitzes (Free Float) hat der Abbau der Anteile durch die Allianz AG und die Münchener Rück AG beigetragen. Die Beteiligungsquoten dieser Unternehmen sind unter die 5%-Schwelle gesunken. Sie liegen bei 4,3 % bzw. 4,9 %. Der Streubesitz ist damit von 78 % auf 89 % gestiegen. RWE wird deshalb in führenden Aktienindizes höher gewichtet werden.

Wir konnten unsere Aktionärsbasis in den USA und in Großbritannien auf insgesamt 17 % des Kapitals ausbauen.

Emissionstätigkeit ist geprägt durch Konzentration auf das Kerngeschäft und Optimierung der Finanzstruktur

Im Februar 2004 haben wir 32,6 Millionen Aktien der HOCHTIEF AG an der Börse platziert und eine dreijährige Umtauschanleihe auf HOCHTIEF-Aktien mit einem Nominalvolumen von 200 Mio. € begeben. Diese kombinierte Transaktion war die bis dahin größte ihrer Art für einen deutschen Börsenwert an einem Tag. Im Mai 2004 haben wir mit einer vergleichbaren Emission rund 30 Millionen Aktien der Heidelberger Druckmaschinen AG platziert und gleichzeitig eine dreijährige Umtauschanleihe mit einem Volumen von 460 Mio. € emittiert. Beide Anleihen sind durch von uns gehaltene Restbestände an Aktien der Gesellschaften gedeckt. Weiterhin haben wir im Juli 2004 unseren Bond-Investoren ein attraktives Angebot zum kombinierten Rückkauf und Umtausch zweier Anleihen unterbreitet: Es richtete sich an Besitzer von 2007 und 2008 fällig werdenden Titeln und traf auf reges Interesse. Ziel der Transaktion war es, einerseits das günstige Marktumfeld zur Senkung unserer Bruttoverschuldung zu nutzen und andererseits das Fälligkeitsprofil unserer Anleihen zu glätten. Aufgrund der starken Nachfrage wurde das Rückkaufvolumen gegen bar erhöht. Außerdem haben wir eine bis 2014 laufende Anleihe mit einem Volumen von 650 Mio. € begeben. Damit betrug das

Fälligkeitsstruktur der Kapitalmarktschulden des RWE-Konzerns
in Mrd. €



Bruttoemissionsvolumen im vergangenen Jahr 1,3 Mrd. €. Ende 2004 befanden sich Anleihen im Gesamtwert von 19,4 Mrd. € im Markt*. Im laufenden Jahr werden Anleihen in Höhe von 1,2 Mrd. € fällig.

Niedrige Credit-Default-Swap-Preise reflektieren die hohe Bonität von RWE.

RWE besitzt weiterhin hohe Bonität

Die führenden Rating-Agenturen bescheinigen RWE eine hohe Bonität. Standard & Poor's haben ihr A+ Rating für RWE im Juni 2004 bestätigt. Bei Moody's ist RWE seit Mitte 2002 unverändert mit A1 eingestuft. Der negative Ausblick bei beiden Ratings war u.a. an den früheren Stand der Nettoverschuldung geknüpft. Diese haben wir inzwischen deutlich reduziert und dabei unseren Zielwert übertroffen. Daneben beobachten die Rating-Agenturen, ob sich Risiken aus der geplanten Einführung eines Netzregulierers in Deutschland ergeben. Das hohe Rating und das Vertrauen des Kapitalmarktes spiegeln sich auch in engen Spreads* für unsere Anleihen und in niedrigen Preisen für Credit-Default-Swaps* (CDS) für RWE wider. CDS werden mittlerweile von vielen Marktteilnehmern als Indikator zur Messung der Bonitätsveränderung eines Unternehmens gewertet.



Entwicklung des fünfjährigen RWE-Credit-Default-Swaps in Basispunkten



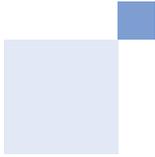
Hohe Qualität unserer Investor-Relations-Arbeit erneut ausgezeichnet

Mit intensiver und offener Kommunikation wollen wir allen Kapitalmarktteilnehmern ermöglichen, die Geschäftslage angemessen zu bewerten und unsere Strategie einzuschätzen. Die Erläuterung der Regulierung des deutschen Energiemarktes und des britischen Wassermarktes bildeten im Berichtsjahr Schwerpunkte unserer Kommunikationsarbeit. Auch der 2005 gestartete Handel mit CO₂-Emissionsberechtigungen war ein zentrales Thema. Wir haben Analysten und Investoren durch Bereitstellung von Informationsmaterial und Gespräche mit RWE-Spezialisten dabei unterstützt, zu einer realistischen Einschätzung dieser Themen zu gelangen. Ein weiterer Informationsschwerpunkt lag auf der Erläuterung unserer Desinvestitionsstrategie. Insgesamt standen wir Investoren an 28 Finanzplätzen auf 45 Roadshows und 14 Konferenzen sowie in zahlreichen Einzelgesprächen Rede und Antwort.

Unsere Kommunikationsarbeit wurde auch 2004 ausgezeichnet. So erreichte RWE – neben anderen Preisen – bei der Investor-Relations-Marktumfrage des deutschen Wirtschaftsmagazins „Capital“ unter Investoren und Analysten zum dritten Mal in Folge den ersten Platz der im Dow Jones EURO STOXX vertretenen Unternehmen.

Strom- und Gasmarktregulierung sowie Emissionshandel prägten die Kommunikation mit unseren Investoren und Analysten.

Konzernstrategie



Zu den vier größten Utility-Unternehmen in Europa zu zählen, ist noch kein Wert an sich. Wir messen uns vielmehr an der Profitabilität. Unser Ziel ist es, die Nr. 1 in der Kombination aus Ertragswachstum und Stabilität zu sein. Damit meinen wir kontinuierliches Ergebniswachstum, selbst in konjunkturell angespannten Phasen.

Das RWE-Geschäftsmodell ist nur in geringem Maße konjunkturellen Schwankungen ausgesetzt.

Das RWE-Geschäftsmodell basiert auf der Erzeugung und dem Vertrieb von Energie und Wasser. Unser multiregionales Portfolio ist auf Deutschland, Großbritannien, Zentralosteuropa und den Wassersektor in den USA konzentriert. Hier gehören wir jeweils in mindestens einem Kerngeschäftsfeld zu den Marktführern. Damit verfügen wir über ein Portfolio, das nur in geringem Maße konjunkturellen Schwankungen ausgesetzt ist.

Ausgewogene Präsenz in gesättigten und wachsenden Märkten

Angesichts der langen Investitionszyklen in unseren Geschäftsfeldern engagieren wir uns nur in Märkten, die sowohl stabiles Ertragswachstum als auch verlässliche Rahmenbedingungen bieten. Deutschland und Großbritannien sind mit 55 % bzw. 20 % des Konzernumsatzes unsere wichtigsten Absatzmärkte. Hier ist das Nachfragewachstum zwar vergleichsweise gering. Doch wer mehr als ein Produkt in derselben Region anbieten kann, hat Kosten- und damit Wettbewerbsvorteile. Außerdem wächst der Energiebinnenmarkt in Europa Schritt für Schritt zusammen. Das bietet für uns als multiregional aufgestelltes Unternehmen zusätzliches Potenzial. Die Märkte Zentralosteuropas wachsen derzeit überdurchschnittlich im Vergleich zu ihren westeuropäischen Nachbarn. Wir haben uns frühzeitig dort positioniert: Schon rund 10 % des Konzernergebnisses stammen aus dieser Region.

Vertikale Integration über alle Wertschöpfungsstufen

Unsere Aktivitäten sind vertikal integriert: In jedem unserer Kerngeschäftsfelder decken wir alle wesentlichen Stufen der jeweiligen Wertschöpfungskette ab. So sind wir z.B. bei Strom nicht nur Erzeuger, sondern auch Händler sowie Netz- und Vertriebsunternehmen. Dabei verbessern wir unser Ergebnis durch Synergien im vertikalen Verbund. Außerdem können wir Marktschwankungen auf der Ebene einzelner Stufen flexibler ausgleichen.

Regulierte Geschäfte – Mehrwert durch Stabilität

Die öffentliche Versorgung mit Strom, Gas und Wasser unterliegt teilweise oder komplett einer strengen Regulierung. Bei Strom und Gas in Großbritannien und in osteuropäischen Märkten, aber künftig auch in Deutschland betrifft dies vor

Die Hälfte unseres Ergebnisses erzielen wir im regulierten Geschäft.

allem das Netzgeschäft. Im Wasserbereich ist in der Regel sogar die komplette Wertschöpfungskette reguliert. Unternehmen, die sich Kostendisziplin und permanenter Leistungssteigerung verschrieben haben, können in diesen Märkten stabil wachsende Renditen erwirtschaften. RWE operiert bereits seit langem erfolgreich in regulierten Sektoren. Hier erzielen wir rund die Hälfte unseres Ergebnisses.

Markt- und Kostenführerschaft

Durch führende Marktpositionen und eine wettbewerbsstarke Kostenstruktur erwirtschaften wir in unseren Märkten auch bei hohem Preisdruck angemessene Erträge. Anbieter von Strom, Gas und Wasser können sich kaum durch Produktmerkmale von Wettbewerbern differenzieren. Damit gewinnen Kostenvorteile an Gewicht. Dies gilt umso mehr, als bei der Regulierung der netzgebundenen Verteilung von Strom, Gas und Wasser zunehmend Anreizsysteme zur Anwendung kommen: Wenn eine besonders effiziente Versorgungsleistung durch zusätzliches Ertragspotenzial honoriert wird, ist Kostenmanagement eine zentrale Stellgröße für den Unternehmenserfolg.

Regional integrierte Strukturen – margenorientierter Absatz

Die regionale Ausrichtung unserer Vertriebs- und Netzunternehmen über alle Produkte und Leistungen hinweg ermöglicht stärkere Kundenorientierung und fördert dezentrales Unternehmertum. Durch die Integration von Strom, Gas und Wasser in lokal fest verankerten, aber flexiblen Unternehmen heben wir Synergien in puncto Kunden, Kosten und Know-how. Dabei folgen wir dem Grundsatz „Marge vor Menge“: Wir konzentrieren uns auf Kundengruppen mit hohem langfristigen Wertpotenzial.

Wir konzentrieren uns auf Kundengruppen mit langfristigen Wertpotenzial.

Wertmanagement als zentrales Führungs- und Steuerungsinstrument

Langfristige Wertsteigerung im Interesse unserer Investoren, Mitarbeiter und Kunden steht im Mittelpunkt unserer Strategie. Deshalb messen wir wichtige Entscheidungen stets an ihrem Beitrag zur Steigerung der Rendite auf das eingesetzte Vermögen (ROCE). Diese ist neben dem Free Cash Flow auch Maßstab für die leistungsorientierte Entlohnung unserer Führungskräfte.

Free Cash Flow und ROCE sind Maßstab für die leistungsorientierte Entlohnung der RWE-Führungskräfte.



Lagebericht



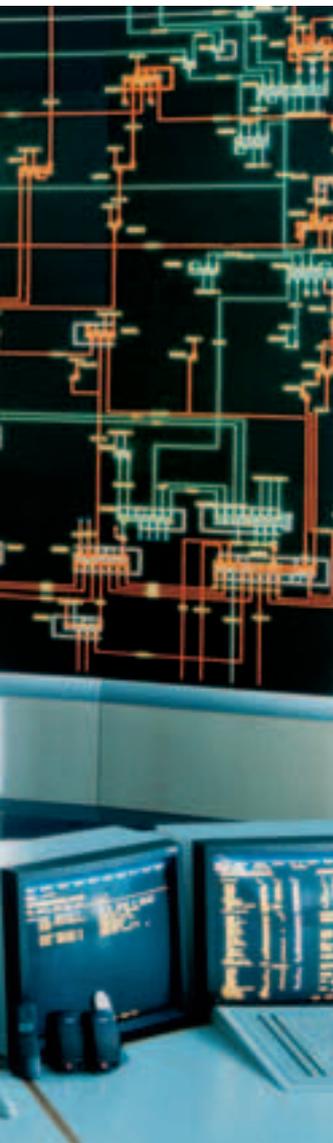
△ Steuerungstafel für Stromnetze

Detailansicht eines Stationsbildes

Am Arbeitsplatz

Module der Projektionswand

»Die Stromnachfrage schwankt immer. Die Versorgungssicherheit nicht.«

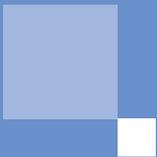


„Hier merken wir, was Deutschland macht. Ob man gerade duscht oder fernsieht, das Essen kocht oder das Licht löscht. All das zeigt sich sofort im Stromverbrauch. Und auf diese Schwankungen reagieren wir. Möglichst schnell und flexibel. Darum haben wir zum Beispiel eine **neue Hauptschaltleitung**. Mit der können wir die Kapazitäten im Stromnetz noch besser kontrollieren. Damit vermeiden wir Überkapazitäten und schonen Ressourcen. Ich denke, man kann einfach sagen: Egal, was die Menschen machen – wir machen es mit.“

Dipl.-Ing. Heinz Wolf, Schaltungingenieur I, Hauptschaltung Stromnetze in Brauweiler, RWE Energy

Performance verbessert – Fokussierung abgeschlossen

Im Geschäftsjahr 2004 haben wir drei wesentliche Ziele erreicht: Die Fokussierung auf das Kerngeschäft Energie und Wasser ist abgeschlossen. Den Zielwert für den Schuldenabbau haben wir übertroffen. Das 2000 gestartete Kostensenkungsprogramm wurde vollständig umgesetzt. Gleichzeitig haben wir das betriebliche Ergebnis um 8 % gesteigert.



Lagebericht	25	Konjunkturelle Rahmenbedingungen
	29	Unsere Geschäftsentwicklung
	47	Erläuterungen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der RWE AG (Holding)
	49	Wichtige Ereignisse 2004
	52	Beschaffung, Forschung und Entwicklung
	55	Politische Rahmenbedingungen
	58	Risikomanagement
	63	Ereignis nach Ablauf des Geschäftsjahres
	63	Ausblick 2005
Mitarbeiter	72	
Nachhaltigkeit	74	

Konjunkturelle Rahmenbedingungen

Wirtschaftliche Entwicklung in den RWE-Schlüsselmärkten:

Eurozone zeigt nur unterdurchschnittliches Wachstum

Das Jahr 2004 stand im Zeichen eines weltweiten Konjunkturhochs. Mit einem realen Wachstum des globalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) von 5 % wurde das letzte Boomjahr 2000 noch übertroffen. Allerdings verbirgt sich hinter dem hohen Durchschnittswert eine Abflachung der Entwicklung im Jahresverlauf. Vor allem in der zweiten Jahreshälfte begann die Konjunktur vor dem Hintergrund stark ansteigender Ölpreise sowie einer allgemein restriktiveren Geldpolitik an Fahrt zu verlieren.

Die RWE-Kernmärkte entwickelten sich 2004 mit unterschiedlicher Dynamik. Ein vergleichsweise schwacher Konjunkturverlauf zeigte sich in den Ländern der Eurozone. Von der Binnennachfrage gingen meist nur verhaltene Impulse aus. Außerdem dämpfte die Aufwertung des Euro gegenüber dem US-Dollar das Wachstum der Ausfuhren. Das reale BIP nahm daher im Vorjahresvergleich nur um 1,6 % zu. Um diesen Prozentsatz stieg es auch in Deutschland, dem größten RWE-Kernmarkt. Basis dafür war die – trotz ungünstiger Währungskurse – rege Exporttätigkeit, die allerdings in der zweiten Jahreshälfte nachließ. Außerdem standen kalenderjahrbedingt rund fünf Arbeitstage mehr zur Verfügung als 2003. Der private Konsum tendierte bei anhaltend hoher Arbeitslosigkeit weiter rückläufig. Nach einer kurzen Stagnationsphase im dritten Quartal hat sich die Wirtschaft zum Jahresende wieder etwas belebt. Maßgeblichen Anteil daran hatten die Dienstleistungsbereiche.

Deutlich dynamischer als in der Eurozone entwickelte sich die Wirtschaft in Großbritannien, dem zweitgrößten RWE-Kernmarkt. Zwar hat sich hier das Konjunkturklima im Herbst mit nachlassenden Ausrüstungsinvestitionen etwas abgekühlt. Einkommenszuwächse der privaten Haushalte und ein stabiler Arbeitsmarkt unterstützten aber die Konsumtätigkeit. Auch die Staatsausgaben nahmen zu. 2004 konnte daher ein im westeuropäischen Vergleich überdurchschnittlicher Anstieg des realen BIP von 3,1 % erreicht werden.

Die EU-Beitrittsländer Zentralosteuropas haben ihren Expansionskurs fortgesetzt. Teilweise konnten die bereits hohen Wachstumsraten des Vorjahres nochmals übertroffen werden. Schlüsselfaktoren waren die boomende Industrie und erhöhte Ausfuhren. Gleichzeitig ließ der Inflationsdruck im Jahresverlauf nach, wodurch die Kaufkraft der Konsumenten gestärkt wurde. Von den RWE-Kernmärkten zeigte Polen mit einem Plus von 5,5 % die größte Dynamik. In Ungarn legte das BIP um 3,9 % zu, in Tschechien um 3,6 % und in der Slowakei um 5,2 %.

Die deutsche Wirtschaft ist 2004 real um 1,6 % gewachsen. Großbritannien, unser zweitgrößter Kernmarkt, verzeichnete einen Anstieg um 3,1 %.

Mit einem Wachstum von 4,4 % waren die USA – neben China – Motor der weltweiten Konjunktur. Zwar hat die US-amerikanische Notenbank die geldpolitischen Zügel im Jahresverlauf etwas gestrafft. Dies hat den privaten Konsum aber kaum beeinträchtigt, da sich die Lage am Arbeitsmarkt weiter verbesserte. Auch die Investitionstätigkeit zeigte sich robust. Außerdem begünstigte der schwache Dollar-Kurs die Ausfuhren.

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 Konjunkturreinflüsse auf den Wassersektor. Dagegen zeigte unser Nicht-Kerngeschäft typischerweise eine hohe Sensitivität. Durch den Verkauf unserer Beteiligungen am Baukonzern HOCHTIEF und am Druckmaschinen-Hersteller Heidelberg haben wir den Konjunkturreinfluss auf unser Konzernergebnis allerdings erheblich reduziert. Mit der für 2005 vorgesehenen Veräußerung des Entsorgungsgeschäfts wird er sich nochmals verringern.

Energieverbrauch: Wachstum unter Vorjahresniveau

Die Entwicklung des Energieverbrauchs in unseren Kernmärkten hat gegenüber 2003 an Dynamik eingebüßt. Während sich die günstige Konjunktur in einem Mehrbedarf niederschlug, gingen von den Witterungsbedingungen überwiegend nachfragedämpfende Einflüsse aus. In Deutschland hat sich der Stromverbrauch nur geringfügig erhöht – trotz moderaten Wirtschaftswachstums. Maßgeblich dafür waren das milde Wetter in den Herbst- und Wintermonaten sowie der vergleichsweise kühle Sommer. Dadurch fiel der Stromeinsatz für Heizungen und Klimaanlage niedriger aus. Der Erdgasverbrauch lag geringfügig über Vorjahr, was vor allem auf konjunkturbedingte Mehrnachfrage aus der Industrie zurückzuführen ist.

In Großbritannien schlug sich das anhaltende Wirtschaftswachstum in einem Anstieg der Strommengen um knapp 3 % nieder. Witterungseffekte wirkten auch hier verbrauchsmindernd. Der Erdgaseinsatz hat sich um 2 % erhöht. In der Stromerzeugung lag er um 9 % über Vorjahr. Der milde Winter minderte hingegen die Nachfrage nach Heizgas.

Robustes Wirtschaftswachstum und dämpfende Witterungseinflüsse prägten auch den Energieverbrauch in Zentralosteuropa. Von unseren Strommärkten zeigte Polen mit einem Plus von fast 3 % den stärksten Nachfrageanstieg. In Ungarn

Positive Konjunktur- und dämpfende Witterungseinflüsse prägten die Entwicklung des Energieverbrauchs in Europa.

erhöhte sich der Stromverbrauch um 1 %, in der Slowakei stagnierte er. Beim Erdgas blieb die Nachfrage in unserem osteuropäischen Hauptmarkt Tschechien nahezu unverändert, während sie sich in Ungarn leicht verringerte.

Erhöhte Strompreise infolge gestiegener Brennstoffkosten

Nach dem deutlichen Anstieg 2003 haben sich die Notierungen an den europäischen Strommärkten auf hohem Niveau stabilisiert. Im Durchschnitt lagen sie über den Vorjahreswerten. Hauptgrund sind deutlich erhöhte Brennstoffpreise. In Deutschland betraf dies vor allem Steinkohle*. Die Entwicklung der Stromnotierungen reflektiert außerdem knapper gewordene Kraftwerkskapazitäten. Dies zeigte sich besonders bei Termingeschäften an den Großhandelsmärkten. An der deutschen Energiebörse EEX* wurden im Berichtsjahr für Stromlieferungen 2005 durchschnittlich 19 % (Grundlast*) bzw. 13 % (Spitzenlast*) mehr berechnet als bei entsprechenden Kontrakten des Vorjahres. Auch im Endverbrauchergeschäft haben die Preise angezogen. Hauptgrund ist, dass die Energieversorger den Anstieg der Strombezugskosten an ihre Kunden weitergegeben haben. In Deutschland sind die Preise für Haushalte und kleine Gewerbebetriebe um durchschnittlich 3 % gestiegen. Industrieunternehmen mussten 5 % und Weiterverteiler etwa 8 % mehr bezahlen. Ohne Berücksichtigung von Steuern und Abgaben lagen die Haushaltskunden-Preise allerdings real etwa 20 % unter dem Niveau von 1998, dem Jahr der Liberalisierung des deutschen Energiemarktes. Die durchschnittlichen Nettostrompreise für Industriekunden waren 2004 real um rund ein Drittel niedriger als 1998.

In Großbritannien hat sich Strom im Jahresdurchschnitt noch stärker verteuert: Terminkontrakte auf ein Jahr im Voraus wurden im Grundlastbereich zu 47 % höheren Preisen gehandelt als 2003. Bei Spitzenlaststrom betrug der Zuwachs 33 %. Schlüsselfaktor war auch hier die Entwicklung der Brennstoffkosten. Dabei ist der Preiseinfluss von Erdgas vergleichsweise hoch. Auch am britischen Endkundenmarkt sind die Stromentgelte gestiegen. Damit spiegelten sie die Preisentwicklung an den Terminmärkten vor 2004 wider. Im Berichtsjahr haben alle großen Versorger ihre Tarife angehoben, teilweise mehrfach. Für Haushalte verteuerte sich Strom gegenüber dem Vorjahresdurchschnitt um 6 %. Bei Industriekunden fielen die Preisanpassungen noch deutlicher aus.

Angezogen haben die Strompreise auch in unseren zentralosteuropäischen Märkten. Endkunden in Ungarn mussten 9 % mehr bezahlen. Hier entscheidet eine staatliche Behörde über die Preisentwicklung. In Polen verteuerte sich der Endverbrauch von Strom um 2 %, in der Slowakei um 4 %.

Terminkontrakte im deutschen Stromgroßhandel haben sich im Jahresdurchschnitt weiter verteuert.



In Großbritannien sind die Stromnotierungen erheblich gestiegen. Hauptgrund waren stark erhöhte Brennstoffkosten.



Deutlicher Ölpreisanstieg zeigt sich verzögert in den Gaspreisen

Die internationalen Ölmärkte verzeichneten in den ersten drei Quartalen einen rasanten Preisanstieg, der im Oktober in Rekordwerten von über 50 US-Dollar je Barrel Brent*-Rohöl gipfelte. Grund war die stark anziehende Nachfrage, besonders aus China. Gleichzeitig produzierten die Förderländer an den Kapazitätsgrenzen. Außerdem verfügten die Hauptverbraucherländer zeitweise nur über sehr niedrige Lagerbestände. Zum Ende 2004 gab der Brent-Preis dann wieder etwas nach. Im Jahresdurchschnitt lag er bei 38,26 US-\$ je Barrel. Das bereits hohe Niveau 2003 wurde damit um 33 % übertroffen. Wegen der Stärke des Euro gegenüber dem US-Dollar fiel der Preisanstieg in den Ländern der Eurozone allerdings niedriger aus: Auf Euro-Basis hat sich Brent-Rohöl im Vorjahresvergleich um 21 % verteuert.

Erdgaseinfuhren nach Deutschland haben sich im Jahresdurchschnitt um 3 % verbilligt. Am britischen Spotmarkt lag der Gaspreis um 20 % über dem Niveau von 2003.



Die Grenzübergangspreise für Erdgas in Mitteleuropa sind zwar im Jahresverlauf angestiegen, notierten im Durchschnitt aber etwas unter dem 2003 erreichten Niveau. Die Gasnotierungen folgten typischerweise der Preisentwicklung am Ölmarkt – allerdings mit einer Zeitverzögerung von durchschnittlich sechs Monaten. Daher waren sie noch durch die vorübergehend moderaten Ölpreise in der zweiten Jahreshälfte 2003 geprägt. Auch die Schwäche des US-Dollars wirkte preisdämpfend. Erdgaseinfuhren nach Deutschland kosteten zwar durchschnittlich 3 % weniger als 2003. Sie haben sich allerdings im Jahresverlauf deutlich verteuert. Diese Entwicklung spiegelte sich in den Endkundenpreisen wider. In Tschechien blieb das Preisniveau im Jahresdurchschnitt sowohl auf der Importstufe als auch im Endkundengeschäft stabil. Am britischen Erdgas-Spotmarkt* lagen die Notierungen um 20 % über Vorjahr. Dies ist u.a. auf eine stark erhöhte Nachfrage durch Stromerzeuger zurückzuführen. Für Haushaltskunden hat sich Gas um 7 % verteuert.

Die regulierten Wassermärkte in den RWE-Kernregionen Europa und Nordamerika zeigten stabiles Wachstum.

Wachstum im regulierten Wassermarkt durch Infrastruktur-Investitionen

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. Allerdings treten zuweilen witterungsbedingte Verbrauchsschwankungen auf. So haben im Sommer 2004 starke Niederschläge in einigen US-Bundesstaaten den Wasserabsatz verringert. Wachstumspotenziale ergeben sich aus Investitionen zur Verbesserung der Netzinfrastruktur, die von der öffentlichen Hand durch die Bewilligung höherer Tarife vergütet werden. In Großbritannien beginnt die nächste fünfjährige Regulierungsperiode am 1. April 2005. Dagegen steht die Privatisierung der staatlichen Wasserversorgung und Abwasserentsorgung in den meisten Ländern Kontinentaleuropas noch am Anfang. Die Einbindung privater Unternehmen erstreckt sich bislang überwiegend auf den Bau oder die Erweiterung von Anlagen sowie den Betrieb und die Instandhaltung der Netzinfrastruktur.

Rückläufige Mengen und extremer Preiswettbewerb im deutschen Entsorgungsmarkt

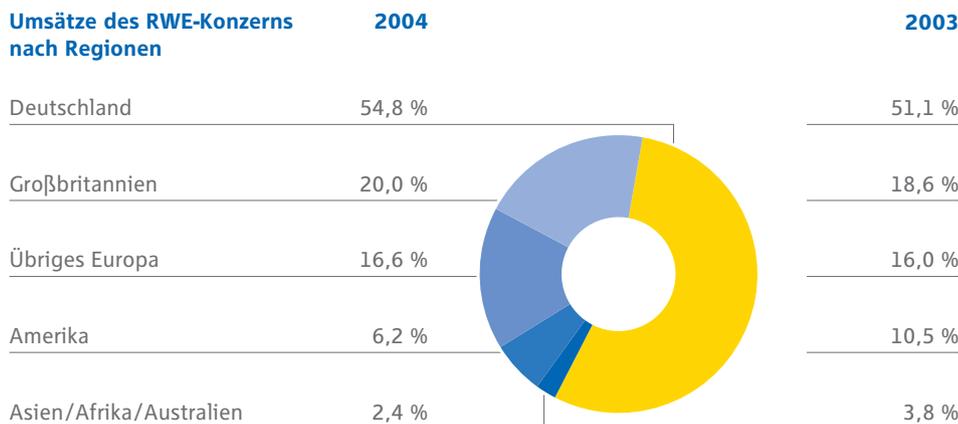
Die Branchenkrise in der deutschen Entsorgungswirtschaft setzte sich 2004 fort. Marktvolumen und Margen sind weiter geschrumpft. Im Gewerbeabfallbereich wird das Preisniveau dadurch gedrückt, dass Deponiebetreiber ihre Kapazitäten im Vorfeld der Umsetzung der Technischen Anleitung Siedlungsabfall (TASi) zu Grenzkosten anbieten. Die TASi* gilt deutschlandweit ab 1. Juni 2005 und untersagt die Deponierung nicht vorbehandelter Abfälle. Auch im Geschäft mit dem Hauptkunden Duales System Deutschland (DSD) hat sich die Wettbewerbssituation erwartungsgemäß verschärft. Bei der Neuvergabe von DSD-Verträgen musste die Branche erhebliche Preisabschläge gewähren.

Der deutsche Entsorgungsmarkt war auch 2004 durch sinkendes Marktvolumen und schrumpfende Margen gekennzeichnet.



Unsere Geschäftsentwicklung

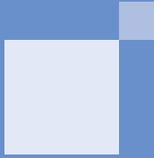
Umsätze des RWE-Konzerns nach Regionen



Operativer Erlösanstieg um 6 %

2004 erzielte der RWE-Konzern einen Außenumsatz von 42,1 Mrd. €. Gegenüber Vorjahr ist das ein Rückgang um 4 %. Ausschlaggebend dafür waren nicht-operative Sondereffekte. Hervorzuheben sind die folgenden Entkonsolidierungen:

Der Außenumsatz ging wegen nicht-operativer Sondereffekte um 4 % zurück.



Anmerkungen zur Berichtsweise

Veränderungen in der Konzern- und Berichtsstruktur

Nach Start der neuen Konzernorganisation zum 1. Oktober 2003 haben wir mit Beginn des Geschäftsjahres 2004 sämtliche strukturellen Veränderungen umgesetzt. So wurden die wesentlichen kontinentaleuropäischen Wasseraktivitäten von RWE Thames Water und das Industriekunden-Geschäft der RWE Trading zum 1. Januar 2004 in die RWE Energy eingegliedert. Die Aktivitäten der früheren RWE Gas haben wir nun vollständig innerhalb der RWE Energy zugeordnet. Außerdem übernahm RWE Trading das Handelsgeschäft unseres britischen Energieversorgers RWE Innogy, der seit August 2004 unter dem neuen Namen „RWE npower“ firmiert.

Ende Februar bzw. Anfang Mai haben wir uns von großen Teilen des Aktienbesitzes an HOCHTIEF und unserer Mehrheit an Heidelberger Druckmaschinen getrennt. Ende September konnten wir außerdem die Weichen für den Verkauf unseres Umweltgeschäfts stellen. Dies hat Auswirkungen auf die Berichtsstruktur. Die Beteiligung an HOCHTIEF wurde bisher at equity* bilanziert. Im Geschäftsjahr 2004 ist das nicht mehr der Fall. Die noch gehaltenen Restanteile an HOCHTIEF bilanzieren wir – ebenso wie die an Heidelberg – als zur Veräußerung verfügbare Wertpapiere. Heidelberger Druckmaschinen haben wir im Mai 2004 entkonsolidiert. Das Unternehmen ist daher noch mit den ersten vier Monaten im Konzernabschluss berücksichtigt. Gemäß International Financial Reporting Standards (IFRS) weisen wir es gemeinsam mit dem Umweltgeschäft unter der Kategorie „nicht fortgeführte Aktivitäten“ (Discontinuing Operations) aus.



Umstellung bei der Behandlung von Firmenwerten

Im März 2004 hat der International Accounting Standards Board (IASB) neue Bilanzierungsregeln herausgegeben. Danach sind Firmenwerte nicht mehr planmäßig abzuschreiben, sondern mindestens einmal im Jahr einem Werthaltigkeits-Test (Impairment-Test) zu unterziehen. Wir wenden diese Regel freiwillig bereits seit 1. Januar 2004 an und nehmen daher keine planmäßigen Abschreibungen der Firmenwerte mehr vor. Daraus resultieren auch Änderungen im RWE-Wertmanagement: Firmenwerte im betrieblichen Vermögen werden nicht mehr mit den historischen Anschaffungswerten angesetzt, sondern mit den für die Werthaltigkeitsüberprüfung gültigen Nettobuchwerten. Obwohl die Umstellung bereits 2004 greift, kommentieren wir im Lagebericht die Wertbeiträge, die sich ohne diese Umstellung ergeben hätten. Dadurch gewährleisten wir die Vergleichbarkeit mit den Vorjahreszahlen. Die nach der neuen Methode ermittelten Wertbeiträge zeigen wir im Kapitel „RWE-Wertmanagement“ auf den Seiten 186 bis 188.

- Mit Wirkung zum 30. September 2003 ist der US-amerikanische Steinkohle- und Gasproduzent CONSOL Energy aus unserem Bilanzkreis ausgeschieden. Die Unternehmensgruppe gehörte zu RWE Power. CONSOL hatte in den ersten drei Quartalen 2003 einen Erlös von 1.425 Mio. € erwirtschaftet.
- Durch den Verkauf des Großteils unserer 50%-Beteiligung an Heidelberg ist weiterer Umsatz entfallen. Bis zu seiner Entkonsolidierung im Mai 2004 erlöste der Druckmaschinen-Hersteller 1.359 Mio. €. Zum Vergleich: Im Gesamtjahr 2003 war Heidelberg auf einen Außenumsatz von 3.658 Mio. € gekommen.

Ebenfalls zu den nicht-operativen Effekten rechnen wir Einflüsse von Wechselkursänderungen. Diese fielen insgesamt aber kaum ins Gewicht, da sich die für unser Auslandsgeschäft maßgeblichen Währungen in unterschiedliche Richtungen entwickelten. Einerseits hat sich das britische Pfund gegenüber dem Euro verteuert. Der durchschnittliche Wechselkurs lag 2004 bei 0,68 £/€, gegenüber 0,69 £/€ im Vorjahr. Dadurch fiel der Umsatz von RWE Thames Water und RWE npower in Großbritannien auf Eurobasis um 2 % höher aus. Andererseits notierte der US-Dollar mit 1,25 US-\$/€ deutlich schwächer als 2003 (1,14 US-\$/€). Dies schlug bei American Water mit 8 % umsatzmindernd zu Buche.

Bereinigt um alle Sondereffekte aus Entkonsolidierungen und Wechselkursveränderungen hat sich der Konzern Erlös um 6 % erhöht.

Von den Unternehmensbereichen verzeichnete RWE Trading den stärksten Zuwachs, u.a. wegen der Übernahme des Handelsgeschäfts der RWE npower zum 1. Januar 2004. Hinzu kamen Preissteigerungen am Strom- und Kohlemarkt sowie erhöhte Verkäufe aus RWE-eigener Stromerzeugung. Ohne Entkonsolidierungen konnte auch RWE Power zulegen. Dazu trugen u.a. Mehrerlöse aus der Bereitstellung von Regelenergie und preisbedingte Zuwächse im Ölgeschäft der RWE Dea bei. Der Umsatz von RWE Thames Water ist konsolidierungs- und wechselkursbereinigt ebenfalls angestiegen. Basis dafür waren Tarifierhöhungen im regulierten Geschäft in Großbritannien und den USA. Bei RWE Energy war die Erlössituation durch Umgliederungseffekte begünstigt: Wie bereits erwähnt, haben wir zum 1. Januar 2004 weite Teile des kontinentaleuropäischen Wassergeschäfts von RWE Thames Water auf Regionalgesellschaften der RWE Energy übertragen. Ebenfalls zu Jahresbeginn übernahm RWE Solutions, eine Geschäftseinheit der RWE Energy, Stromgroßkunden von RWE Trading. Bereinigt um diese Sondereffekte lagen die Erlöse der RWE Energy um 1 % über Vorjahresniveau. Die britische RWE npower konnte trotz Abgabe ihres Handelsgeschäfts leicht zulegen, weil sie wegen Kostensteigerungen die Strom- und Gaspreise im Endkundengeschäft angehoben hat. RWE Umwelt hat vor allem wegen der Veräußerung des verbliebenen Auslands-

geschäfts sowie zahlreicher Randaktivitäten Umsatzvolumen abgegeben. Operativ konnte der Bereich leicht zulegen.

Eine detaillierte Darstellung der Umsatzentwicklung in den einzelnen Unternehmensbereichen findet sich auf den Seiten 76 bis 113.

Außenumsatz in Mio. €	2004	2003	+/- in %
RWE Power	2.919	4.077	-28,4
RWE Energy	22.450	21.842	2,8
RWE npower	5.605	5.552	1,0
RWE Trading	3.822	2.444	56,4
RWE Thames Water	4.065	4.249	-4,3
Nicht fortgeführte Aktivitäten ¹			
RWE Umwelt	1.830	1.944	-5,9
Heidelberger Druckmaschinen	1.359 ²	3.658	-62,8
Sonstige, Konsolidierung	87	109	-20,2
RWE-Konzern	42.137	43.875	-4,0

1 Discontinuing Operations gemäß International Financial Reporting Standards (IFRS)

2 Wert umfasst nur Zeitraum bis zur Entkonsolidierung im Mai 2004.

Betriebliches Ergebnis und EBITDA operativ deutlich über Vorjahr

Vor allem der anhaltende Aufwärtstrend im Energiegeschäft hat dazu beigetragen, dass wir unsere Ertragslage weiter verbessern konnten. Der positive operative Trend wurde allerdings von gegenläufigen Effekten aus Entkonsolidierungen und Wechselkursänderungen überlagert.

Bereinigt um Sondereffekte ist das EBITDA um 5 % gestiegen, das betriebliche Ergebnis um 10 %.

EBITDA¹ in Mio. €	2004	2003	+/- in %
RWE Power	2.460	2.631	-6,5
RWE Energy	2.927	2.750	6,4
RWE npower	698	850	-17,9
RWE Trading	111	59	88,1
RWE Thames Water	1.979	2.018	-1,9
Nicht fortgeführte Aktivitäten ²			
RWE Umwelt	190	230	-17,4
Heidelberger Druckmaschinen	96 ³	120	-20,0
Sonstige, Konsolidierung	-61	-182	66,5
RWE-Konzern	8.400	8.476	-0,9

1 Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen

2 Discontinuing Operations gemäß IFRS

3 Wert umfasst nur Zeitraum bis zur Entkonsolidierung im Mai 2004.

Das EBITDA erreichte mit 8.400 Mio. € in etwa den Vorjahreswert. Rechnet man Konsolidierungs- und Währungseinflüsse heraus, ergibt sich ein operatives Plus von 5 %.

Überleitung vom EBITDA zum betrieblichen Ergebnis in Mio. €	2004	2003	+/- in %
EBITDA	8.400	8.476	-0,9
- betriebliche Abschreibungen	-2.836	-3.130	9,4
EBIT	5.564	5.346	4,1
+ betriebliches Beteiligungsergebnis	412	205	101,0
Betriebliches Ergebnis	5.976	5.551	7,7

Das betriebliche Konzernergebnis konnten wir um 8 % auf 5.976 Mio. € steigern. Damit hat es sich deutlich günstiger entwickelt als das EBITDA. Dies beruht auf zwei Faktoren: Zum einen haben sich die Abschreibungen stark verringert (-294 Mio. €), weil wir mit CONSOL und Heidelberg zwei besonders anlagenintensive Geschäfte entkonsolidiert haben. Zum anderen verbesserte sich das Beteiligungsergebnis (+207 Mio. €), was maßgeblich auf den Wegfall planmäßiger

Firmenwert-Abschreibungen bei unseren at equity bilanzierten Gesellschaften zurückzuführen ist. Diese beiden Effekte kamen im EBITDA nicht zum Tragen, da Abschreibungen und Beteiligungsergebnis dort nicht enthalten sind.

Bereinigt man das betriebliche Ergebnis um Konsolidierungs- und Wechselkurseffekte, ergibt sich ein Anstieg um 10 %.

Betriebliches Ergebnis in Mio. €	2004	2003	+/- in %
RWE Power	1.742	1.682	3,6
RWE Energy	2.192	2.046	7,1
RWE npower	604	714	-15,4
RWE Trading	104	59	76,3
RWE Thames Water	1.389	1.374	1,1
Nicht fortgeführte Aktivitäten ¹			
RWE Umwelt	76	76	-
Heidelberger Druckmaschinen	34 ²	-118	128,8
Sonstige, Konsolidierung	-165	-282 ³	41,5
RWE-Konzern	5.976	5.551	7,7

1 Discontinuing Operations gemäß IFRS

2 Wert umfasst nur Zeitraum bis zur Entkonsolidierung im Mai 2004.

3 inkl. Ergebnisbeitrag von HOCHTIEF (9 Mio. €)

Zum betrieblichen Ergebnis der Unternehmensbereiche:

RWE Power

Das betriebliche Ergebnis der RWE Power lag um 4 % über Vorjahr. Dabei wurden operative Ertragsverbesserungen von Entkonsolidierungseffekten überlagert, vor allem aus dem Verkauf von CONSOL (-171 Mio. €). Außerdem haben wir zum 30. September 2004 unsere portugiesischen Kraftwerksaktivitäten Turbogas/Portugal entkonsolidiert (-12 Mio. €). Ohne die genannten Verkäufe wäre das Ergebnis um 16 % gestiegen. Die Ertragsverbesserung stammt aus der Business Unit Stromerzeugung, die um 25 % zulegen konnte. Ausschlaggebend dafür waren erhöhte Strompreise und leicht gestiegene Erzeugungsmengen. Außerdem haben wir weitere Einsparungen im Rahmen unseres Kostensenkungsprogramms erzielt. RWE Dea blieb dagegen um 8 % hinter dem sehr hohen Vorjahresergebnis zurück. Dies beruht vor allem auf der Schwäche des US-Dollars. Wir konnten den negativen Währungseinfluss zwar teilweise durch Kursgewinne aus Sicherungsgeschäf-

Erhöhte Strompreise am Großhandelsmarkt und weitere Kostensenkungen waren Basis für einen zweistelligen operativen Ergebnisanstieg bei RWE Power.

ten auffangen. Diese waren jedoch 2003 deutlich höher ausgefallen. Im Vorjahresvergleich ergibt sich damit ein negativer Ergebniseffekt. Hinzu kam, dass RWE Dea wegen Ölpreis-Sicherungsgeschäften nicht in vollem Umfang von der Hausse auf den Rohölmärkten profitieren konnte. Das Ergebnis von Harpen lag auf Vorjahresniveau, obwohl 2003 noch Sondererträge aus Desinvestments im Immobilienbereich angefallen waren. Grund war eine verbesserte Ertragslage im Energiegeschäft.

RWE Energy

Unsere Ertragslage im kontinentaleuropäischen Vertriebs- und Netzgeschäft für Strom und Gas hat sich weiter verbessert. RWE Energy erreichte ein Plus von 7 %. Stark erhöht hat sich das Beteiligungsergebnis. Das beruht im Wesentlichen auf dem Wegfall der planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen bei at equity bilanzierten Gesellschaften. Unsere deutschen Regionalgesellschaften steigerten ihr Ergebnis um 4 %. Operativ zulegen konnten wir vor allem im Stromvertrieb an Endkunden. Dazu trug unsere wertorientierte Vertriebspolitik bei. Außerdem haben wir weitere Kostensenkungsmaßnahmen umgesetzt. Unsere kontinentaleuropäischen Vertriebsaktivitäten außerhalb Deutschlands erwirtschafteten ein Plus von 46 %. Dies ist u.a. auf Margenverbesserungen im ungarischen Strom- und im tschechischen Gasgeschäft zurückzuführen. Unsere polnische Tochter STOEN profitierte von verringerten Strombeschaffungskosten. Dagegen ist der Ergebnisbeitrag der RWE Solutions um 11 % gesunken. Ausschlaggebend dafür waren Sonderbelastungen aus einem Anlagenbau-Großprojekt. Die Business Unit Transport Strom/Gas schloss um 3 % über Vorjahr ab. Im Berichtsjahr ist hier erstmals das Ergebnis der neu gegründeten deutschen Gas-Transportgesellschaft erfasst.

RWE Energy konnte vor allem außerhalb Deutschlands operativ zulegen.

RWE npower

Das betriebliche Ergebnis der RWE npower blieb um 15 % hinter dem Vorjahreswert zurück. Dieser war noch durch eine außerordentlich gute Ertragslage in dem auf RWE Trading übertragenen Handelsgeschäft geprägt. Bereinigt um diese Aktivitäten sowie um Währungseinflüsse hat sich das Ergebnis um 17 % verbessert. Ausschlaggebend dafür waren Margenverbesserungen im Vertriebsgeschäft. Außerdem hat RWE npower weitere Kostensenkungen vorgenommen. Dabei profitierte das Unternehmen u.a. von Synergien mit RWE Thames Water. Ergebnisbelastungen resultierten aus geplanten und ungeplanten Kraftwerksrevisionen, die sich in verringerten Erzeugungsmengen niederschlugen. Hinzu kamen gestiegene Kosten der Brennstoffbeschaffung. Außerdem sind Stromlieferverträge mit besonders günstigen Konditionen ausgelaufen.

Bereinigt um Sondereffekte hat sich das Ergebnis von RWE npower um 17 % verbessert.

RWE Trading profitierte von der Übernahme des Handelsgeschäfts von RWE npower.

RWE Trading

RWE Trading schloss 76 % über Vorjahr. Ein Grund dafür war die Übernahme des Handelsgeschäfts von RWE npower, dessen Ergebnisbeitrag allerdings erheblich unter dem außergewöhnlich guten Niveau von 2003 zurückblieb. Daneben trugen Margenverbesserungen im kontinentaleuropäischen Stromhandel zum Ergebnisanstieg bei.

RWE Thames Water erzielte ein operatives Plus von 8 %.

RWE Thames Water

Das betriebliche Ergebnis von RWE Thames Water hat sich um 1 % erhöht. Durch operative Verbesserungen konnte der Bereich negative Sondereinflüsse auffangen. Diese resultierten aus Wechselkursänderungen (-54 Mio. €), der Übertragung von Teilen des kontinentaleuropäischen Geschäfts auf RWE Energy (-27 Mio. €) und aus der Veräußerung kleinerer Randaktivitäten. Ohne die Sondereffekte hätte RWE Thames Water ein Plus von 8 % ausgewiesen. Unser US-Wasserversorger American Water konnte Tarifierhöhungen im regulierten Geschäft durchsetzen und profitierte von Effizienzsteigerungen. Auf Dollar-Basis hat sich sein Ergebnis um 7 % verbessert. Auch im britischen Geschäft konnten wir zulegen. Grund waren Kostensenkungen im Zuge der Konzern-Reorganisation und Synergien mit RWE npower. Außerdem stieg das Beteiligungsergebnis. Dazu hat vor allem die Erhöhung der Wasserpreise in Berlin beigetragen. Unser Geschäft außerhalb der RWE-Kernregionen schloss dagegen unter Vorjahr ab.

Trotz schwacher Branchenkonjunktur konnte RWE Umwelt das Vorjahresergebnis halten.

RWE Umwelt

Das Ergebnis des Umweltgeschäfts konnte trotz der schwierigen Marktsituation und mehrerer Unternehmensverkäufe auf Vorjahresniveau gehalten werden. Basis dafür waren Fortschritte im laufenden Programm zur Neuausrichtung und Kostensenkung sowie ein verbessertes Beteiligungsergebnis.



Mit einem ROCE von 12,8 % wurde das Ziel für 2005 bereits übertroffen. Der Wertbeitrag hat sich gegenüber Vorjahr mehr als verdoppelt.

Wertmanagement*: ROCE-Ziel für 2005 bereits übertroffen

Auch 2004 konnten wir den Wert des Unternehmens deutlich steigern. Wir messen dies an der Rendite auf das eingesetzte Kapital, dem Return on Capital Employed (ROCE). Der ROCE lag im Berichtsjahr bei 12,8 % und damit deutlich über den Konzern-Kapitalkosten von 9,0 % vor Steuern. Unser Renditeziel für 2005 haben wir damit bereits übertroffen: Im Februar 2004 hatten wir angekündigt, bis Ende 2005 einen ROCE von mindestens 11 % anzustreben. Die starke operative

Entwicklung 2004 wird besonders am absoluten Wertbeitrag deutlich. Dieser ergibt sich, wenn man die Differenz von ROCE und Kapitalkosten mit dem betrieblichen Vermögen multipliziert. Bei einem betrieblichen Konzernvermögen von rund 46,9 Mrd. € errechnet sich ein Wertbeitrag von 1.778 Mio. €. Das ist mehr als doppelt so viel wie im Vorjahr.

Deutlich verbessert hat sich der Wertbeitrag der RWE Power. Er stieg um 54 % auf 948 Mio. €. Dies spiegelt vor allem den operativen Erfolg unserer deutschen Stromerzeugung wider. Der Wertbeitrag der RWE Energy erhöhte sich um 15 % auf 925 Mio. €, vor allem wegen der erwähnten Ergebnisverbesserungen in den Regionen außerhalb Deutschlands. RWE Thames Water konnte ebenfalls zulegen. Der Wertbeitrag lag mit –189 Mio. € aber noch im negativen Bereich. Hier schlagen die im betrieblichen Vermögen enthaltenen Firmenwerte aus der Akquisition von Thames Water und American Water zu Buche. RWE npower blieb mit –100 Mio. € ebenfalls deutlich unter den Kapitalkosten. Auch hier kommt der mit der Übernahme durch RWE entstandene Firmenwert zum Tragen. Wegen der schwächeren Ertragslage hat sich der Wertbeitrag verschlechtert. RWE Trading lag mit 46 Mio. € ebenfalls unter Vorjahr. Grund war, dass der Bereich mit den Handelsaktivitäten von RWE npower auch deren Firmenwert übernommen hat und sich daher das betriebliche Vermögen erhöhte. RWE Umwelt konnte wegen der anhaltend schwierigen Marktsituation auch 2004 die Kapitalkosten nicht erreichen (–51 Mio. €). Der Wertbeitrag der Heidelberg-Gruppe erhöhte sich um 410 Mio. € auf –76 Mio. €. Dies ergibt sich aus der Entkonsolidierung im Mai 2004: Im ersten Kalenderquartal erwirtschaftet Heidelberg typischerweise überproportionale Renditen auf das eingesetzte Kapital.

Wie bereits erläutert, haben wir unser Wertmanagement-Konzept zum Geschäftsjahr 2004 an Veränderungen der International Financial Reporting Standards angepasst. Die oben kommentierten Zahlen sind aber noch nach bisheriger Methode berechnet. Damit gewährleisten wir die Vergleichbarkeit zum Vorjahr. Nach neuer Methode ergibt sich für den RWE-Konzern ein ROCE von 13,5 %. Der absolute Wertbeitrag beträgt 1.998 Mio. €. Gegenüber der ursprünglichen Methode fallen die Werte höher aus, weil die Anpassungen zu einem Rückgang des betrieblichen Vermögens führen. Nähere Informationen hierzu finden sich auf den Seiten 187 und 188 dieses Geschäftsberichts.

Nettoergebnis deutlich verbessert

Die Überleitung zum Nettoergebnis des RWE-Konzerns zeigt, dass wir – neben operativen Ertragszuwächsen – auch Verbesserungen beim neutralen Ergebnis und beim Finanzergebnis erzielt haben. Unser Nettoergebnis lag dementsprechend deutlich über Vorjahr.

Neutrales Ergebnis in Mio. €	2004	2003	+/-
Veräußerungsgewinne	678	1.024	-346
Firmenwert-Abschreibungen	-492	-985	493
Restrukturierungen, Sonstige	258	-589	847
Neutrales Ergebnis	444	-550	994

Das neutrale Ergebnis hat sich um knapp 1 Mrd. € auf 444 Mio. € erhöht. Im Einzelnen ergaben sich folgende Effekte:

- Die Veräußerungsgewinne sind um 346 Mio. € auf 678 Mio. € zurückgegangen. Dabei war der Vorjahreswert wegen des Verkaufs der beiden ersten Tranchen unserer CONSOL-Beteiligung besonders hoch ausgefallen. Im Berichtsjahr haben wir uns von den restlichen 18,5 % an CONSOL getrennt (+220 Mio. €). Weitere wesentliche Einzelposten waren der Verkauf des Großteils unserer 50 % an Heidelberger Druckmaschinen (+200 Mio. €) sowie unserer Beteiligungen an den Schweizer Gesellschaften Motor-Columbus und Atel (+136 Mio. €).
- Die Firmenwert-Abschreibungen haben sich auf 492 Mio. € halbiert. Dies ist Folge geänderter Rechnungslegungs-Standards. Seit 2004 nehmen wir keine planmäßigen Abschreibungen auf Firmenwerte mehr vor. Dagegen sind 2004 außerplanmäßige Firmenwert-Abschreibungen angefallen. Wir haben damit einen Buchverlust in Höhe von 292 Mio. € aus dem vereinbarten Verkauf großer Teile unseres Umweltgeschäfts an die Rethmann-Gruppe berücksichtigt. Die restlichen 200 Mio. € sind Wasseraktivitäten außerhalb der RWE-Kernregionen zugeordnet.
- Das unter „Restrukturierungen, Sonstige“ ausgewiesene Ergebnis liegt mit 258 Mio. € deutlich über dem negativen Vergleichswert für 2003. Hauptgrund ist der Wegfall umfangreicher Vorsorgen aus dem Vorjahr. Diese sollten vor allem erwartete Belastungen aus der Restrukturierung von Heidelberger Druckmaschinen (627 Mio. €) und der Reorganisation des RWE-Konzerns (250 Mio. €) abdecken. Die Erträge aus der Änderung der Kernenergie-Rückstellungen fielen

Der Wegfall planmäßiger Firmenwert-Abschreibungen trug maßgeblich zum Anstieg des neutralen Ergebnisses bei.

mit 717 Mio. € deutlich niedriger als 2003 (1.200 Mio. €). Die Abschreibungen auf den Kundenstamm von RWE npower haben sich von 147 Mio. € auf 330 Mio. € erhöht. Hintergrund ist, dass wir seit 2004 einen von 20 auf 10 Jahre verkürzten Abschreibungszeitraum zugrunde legen.

Finanzergebnis in Mio. €	2004	2003	+/- in %
Zinserträge	1.117	1.116	0,1
Zinsaufwendungen	-2.247	-2.247	-
Zinsergebnis	-1.130	-1.131	0,1
Zinsanteil an den langfristigen Rückstellungen	-1.327	-1.558	14,8
Übriges Finanzergebnis	-28	-189	85,2
Finanzergebnis	-2.485	-2.878	13,7

Das Finanzergebnis verbesserte sich um 393 Mio. € bzw. 14 % auf -2.485 Mio. €. Hauptgrund war, dass sich – besonders wegen der Entkonsolidierung von CONSOL – die langfristigen Rückstellungen deutlich verringert haben. Damit fielen auch die dafür anzusetzenden Aufzinsungsbeträge niedriger aus. Dagegen lag das Zinsergebnis trotz rückläufiger Verschuldung und verbesserter Ertragslage im Asset Management nur auf Vorjahresniveau. Hier spiegelt sich die Ablösung unserer kurzfristigen Zwischenfinanzierung des Erwerbs von American Water durch Aufnahme höher verzinslicher langfristiger Mittel wider. Hinzu kamen Einmalbelastungen aus dem im Juli vorgenommenen Rückkauf bzw. Umtausch von Anleihen.

Die Entkonsolidierung von CONSOL schlug sich positiv im Finanzergebnis nieder.

Insgesamt ergibt sich ein Ergebnis vor Steuern von 3.935 Mio. €. Gegenüber dem um planmäßige Firmenwert-Abschreibungen bereinigten Vorjahreswert ist das ein Plus von 27 %.

Unser Ergebnis nach Steuern erhöhte sich auf 2.414 Mio. €. Lässt man die planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen des Vorjahres wiederum unberücksichtigt, ergibt sich ein Anstieg um 26 %. Die Steuerquote hat sich auf dieser Vergleichsbasis geringfügig auf 39 % erhöht. Dabei enthält der Wert für 2004 die außerplanmäßigen Firmenwert-Abschreibungen. Diese mindern das Ergebnis, nicht aber die Steuerschuld. Ohne sie wäre die Steuerquote gesunken.

Die Anteile anderer Gesellschafter sind stark angestiegen. Sie schlugen mit 277 Mio. € gewinnmindernd zu Buche. Darin zeigt sich das deutlich verbesserte

Ergebnis der Heidelberg-Gruppe. Im Vorjahr hatten die Anteile anderer Gesellschafter mit -17 Mio. € im negativen Bereich gelegen und das Nettoergebnis erhöht.

Gegenüber dem um planmäßige Firmenwert-Abschreibungen bereinigten Vorjahreswert hat sich das Nettoergebnis um 10 % verbessert.

Das Nettoergebnis des RWE-Konzerns erreichte 2.137 Mio. €. Den Vergleichswert des Vorjahres (ohne planmäßige Firmenwert-Abschreibungen) konnten wir damit um 10 % übertreffen. Das entsprechende Ergebnis je Aktie stieg von 3,45 € auf 3,80 €.

Betriebswirtschaftliche Gewinn-und-Verlust-Rechnung		2004	2003	+/- in %
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	Mio. €	5.574	4.701	18,6
+ Beteiligungsergebnis	Mio. €	846	300	182,0
- Neutrales Ergebnis	Mio. €	-444	550	-180,7
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	5.976	5.551	7,7
Neutrales Ergebnis	Mio. €	444	-550	180,7
davon: Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	-492 ¹	-985	50,1
Finanzergebnis	Mio. €	-2.485	-2.878	13,7
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	3.935	2.123	85,4
Ertragsteuern	Mio. €	-1.521	-1.187	-28,1
Ergebnis nach Steuern	Mio. €	2.414	936	157,9
Anteile anderer Gesellschafter	Mio. €	-277	17	-
Nettoergebnis	Mio. €	2.137²	953	124,2
Vorjahr ohne Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	2.137	1.938	10,3
Ergebnis je Aktie	€	3,80	1,69	124,9
Vorjahr ohne Firmenwert-Abschreibungen	€	3,80	3,45	10,1
Steuerquote	%	39	56	-30,4
Vorjahr ohne Firmenwert-Abschreibungen	%	39	38	2,6

1 Sonderabschreibung auf Firmenwerte; wegen Änderung der IFRS nehmen wir ab 2004 keine planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen mehr vor.

2 davon -313 Mio. € Discontinuing Operations gemäß IFRS (Vorjahr: -609 Mio. €)

Free Cash Flow um 62 % verbessert

Aus der laufenden Geschäftstätigkeit haben wir einen Cash Flow von 4.928 Mio. € erzielt. Wir lagen damit um 7 % unter dem hohen Vorjahreswert, der noch den operativen Mittelzufluss von CONSOL (163 Mio. €) enthielt. Außerdem hatten wir 2004 erhöhte Auszahlungen für Restrukturierungen. Hinzu kommen Effekte im

Unser operativer Cash Flow lag wegen Sondereffekten um 7 % unter dem hohen Vorjahreswert.

Nettoumlaufvermögen: So wurden in größerem Umfang Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen abgebaut. Daneben haben wir höhere Ertrag- und Umsatzsteuerzahlungen geleistet, die u.a. aufgrund von Betriebsprüfungen für Veranlagungszeiträume in Vorjahren anfielen. Ohne die Sondereffekte aus Steuerzahlungen und der Entkonsolidierung von CONSOL hat sich der operative Cash Flow etwas verbessert.

Investitionen* und Desinvestitionen führten im Saldo zu einem Mittelabfluss von 1.574 Mio. €. Im Vorjahr waren es 6.816 Mio. € gewesen, was vor allem auf der Akquisition von American Water beruhte. Unser Ziel, die Finanzstruktur zu verbessern und die Verschuldung weiter abzubauen, spiegelt sich in einem Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit von 4.009 Mio. € wider. Um diesen Betrag überstiegen die Tilgungen und Ausschüttungen die Aufnahme neuer Schulden. Im Vorjahr hatte sich der Finanzierungsbedarf für die Akquisition von American Water in einem Nettozufluss von 1.639 Mio. € niedergeschlagen. Unsere liquiden Mittel haben sich seit Jahresbeginn 2004 um 655 Mio. € verringert.



Der Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit, verringert um die Investitionen in Sachanlagen, ergibt den Free Cash Flow. Dieser beträgt 1.499 Mio. € und liegt damit deutlich über den geplanten Ausschüttungen für das abgelaufene Geschäftsjahr. Gegenüber 2003 hat sich der Free Cash Flow um 572 Mio. € bzw. 62 % erhöht. Grund sind die – auch entkonsolidierungsbedingt – niedrigeren Sachinvestitionen (-933 Mio. €).

Kapitalflussrechnung* in Mio. €	2004	2003	+/- in %
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	4.928	5.289	-6,8
davon: Veränderung des Nettoumlaufvermögens	-623	-58	-974,1
Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit	-1.574	-6.816	76,9
Mittelabfluss/-zufluss aus der Finanzierungstätigkeit	-4.009	1.639	-344,6
Veränderung der flüssigen Mittel	-655	38	-
Flüssige Mittel zum Jahresende	1.526	2.181	-30,0
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	4.928	5.289	-6,8
abzgl. Investitionen in Sachanlagen	-3.429	-4.362	21,4
Free Cash Flow	1.499	927	61,7

* Die vollständige Kapitalflussrechnung findet sich auf Seite 118 dieses Berichts.

Unser Ziel für 2005, die Nettofinanzschulden auf unter 17 Mrd. € zu senken, haben wir bereits übertroffen.

Ziel zum Schuldenabbau übertroffen:

Nettoverschuldung auf 12,4 Mrd. € zurückgeführt

Zum 31. Dezember 2004 haben wir Nettofinanzschulden in Höhe von 12,4 Mrd. € ausgewiesen – gegenüber 17,8 Mrd. € Ende 2003. Neben dem operativen Cash Flow trugen vor allem Erlöse aus Beteiligungsverkäufen zu dem deutlichen Rückgang bei. So haben wir uns 2004 insbesondere von Anteilen an Heidelberger Druckmaschinen (825 Mio. €), HOCHTIEF (750 Mio. €), Motor-Columbus/Atel (277 Mio. €), CONSOL (dritte Tranche: 228 Mio. €) und Turbogas/Portugen (207 Mio. €) getrennt. Hinzu kamen Erlöse aus der Veräußerung von Sachanlagen (683 Mio. €), vor allem Immobilien. Durch Entkonsolidierungen, insbesondere von Turbogas und Heidelberg, sind Finanzverbindlichkeiten von insgesamt 0,9 Mrd. € aus der Bilanz ausgeschieden. Wechselkurseffekte minderten die Schulden um 0,2 Mrd. €. Gegenläufig wirkten Investitionen in Sach- und Finanzanlagen. Sie schlugen mit 3,7 Mrd. € zu Buche. Ausschüttungen erhöhten die Nettofinanzverbindlichkeiten um 0,9 Mrd. €. In der Nettoverschuldung nicht berücksichtigt sind Finanzderivate, mit denen wir unsere Verbindlichkeiten gegen Währungs- und Zinseinflüsse absichern. Diese hatten zum 31. Dezember 2004 einen Zeitwert von 2,0 Mrd. €.

Konzern-Finanzierungsstruktur in Mio. €	31. 12. 04	31. 12. 03
Kapitalmarktschulden	23.177	27.351
Geldmarktschulden	1.705	2.287
sonstige Schulden	2.501	2.152
Bruttofinanzschulden	27.383	31.790
abzgl. Wertpapiere/flüssiger Mittel	-13.575	-12.346
abzgl. sonstigen Vermögens	-1.423	-1.606
Nettofinanzschulden	12.385	17.838

Unser mittelfristiges Ziel zum Abbau der Nettoverschuldung haben wir damit bereits übertroffen. Wir hatten angekündigt, unsere Nettofinanzverbindlichkeiten bis Ende 2005 auf unter 17 Mrd. € absenken zu wollen. Die Zielsetzung beruht auf Währungsrelationen von 1,20 US-\$/€ und 0,70 £/€ und klammert Effekte aus der Veräußerung von HOCHTIEF und Heidelberg sowie dem anstehenden Verkauf von RWE Umwelt aus. Auf der Basis dieser Prämissen lag unsere Nettoverschuldung Ende 2004 bei 15,2 Mrd. €.

Günstige Finanzierungskonditionen dank starkem Rating

Die Finanzierung des RWE-Konzerns erfolgt in der Regel zentral über die Holding. Dadurch werden Skaleneffekte für alle Unternehmensbereiche nutzbar. Über einen konzerninternen Finanzausgleich senken wir das Fremdfinanzierungsvolumen und optimieren unsere Geld- und Kapitalanlagen. Zur Finanzierung setzen wir unterschiedliche Instrumente ein. Im Zentrum steht die Mittelbeschaffung am Kapitalmarkt im Rahmen des Debt-Issuance-Programms* über 20 Mrd. € sowie die Geldmarktfinanzierung auf Basis unseres Commercial-Paper-Programms* über 5 Mrd. US-\$. Als Liquiditätsreserve dient u.a. eine syndizierte Kreditlinie über 4 Mrd. €. Die Laufzeit der Kreditlinie beträgt für 2 Mrd. € 364 Tage, für die übrigen 2 Mrd. € liegt sie bei fünf Jahren (plus Verlängerungsoption um zwei Jahre). Zur Deckung lokaler Finanzierungsbedürfnisse ausländischer Tochtergesellschaften und zur Erfüllung regulativer Auflagen nutzen wir selektiv auch lokale Kredit- und Kapitalmärkte. Bei der Finanzierungstätigkeit kommt uns zugute, dass die führenden Rating-Agenturen RWE eine hohe Bonität bescheinigen. Dies drückt sich in unserem guten Single A Rating* aus. Dabei richtet sich die Beurteilung der Kreditwürdigkeit maßgeblich nach der Höhe des EBITDA und der operativen Mittelzuflüsse (Funds from Operations). Diese müssen ausreichend hoch sein, um die Bedienung der Schulden langfristig zu sichern. Wir haben uns gegenüber den Rating-Agenturen auf die Einhaltung festgelegter Untergrenzen verpflichtet. Demnach muss unser EBITDA mindestens fünfmal so hoch sein wie der Nettozinsaufwand und unsere Funds from Operations (zzgl. Nettozinsen) mindestens viermal. Im Berichtsjahr konnten wir diese Vorgaben erneut weit übertreffen: Der Quotient von EBITDA und Nettozinsaufwand belief sich auf 8,0 (Vorjahr: 7,5). Bei Funds from Operations wurde ein Wert von 5,8 erreicht (Vorjahr: 5,3).

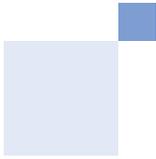
Bilanzstruktur

Die Entwicklung der Konzernbilanz ist geprägt durch die Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen und den erfolgreichen Abbau der Nettofinanzschulden. Weitere Effekte resultieren aus der Abschwächung des US-Dollars gegenüber dem Euro. Zum 31. Dezember 2004 weisen wir eine Bilanzsumme von 93,4 Mrd. € aus. Gegenüber Vorjahr ist das ein Rückgang um 5,8 Mrd. €. Davon entfielen 4,8 Mrd. € auf die Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen. Diese spiegelte sich vor allem im Anlagevermögen wider, das sich insgesamt um 3,8 Mrd. € auf 58,6 Mrd. € verringert hat. Neben dem Heidelberg-Verkauf und Abschreibungen kam dabei die Entkonsolidierung der portugiesischen Kraftwerksaktivitäten Turbogas/Portugen zum Tragen. Das Umlaufvermögen ist um 0,9 Mrd. € auf 31,5 Mrd. € gesunken. Bereinigt um Entkonsolidierungen und Währungseinflüsse hat es sich um 1,9 Mrd. € erhöht. Gestiegen sind vor allem die Bestände an Wertpapieren des Umlaufvermögens sowie an Derivaten zur Absicherung von Preis- und Währungsrisiken.



Wegen der starken operativen Ertragslage konnte RWE sein gutes Single A Rating sichern.





Auf der Passivseite haben sich die Finanzverbindlichkeiten um 4,4 Mrd. € auf 27,4 Mrd. € verringert. Hintergrund waren Anleihenrückkäufe* und der Abbau externer Verbindlichkeiten in allen Konzernbereichen. Die Rückstellungen sanken um 2,9 Mrd. €. Hier schlug die Entkonsolidierung der Heidelberg-Gruppe mit 1,8 Mrd. € zu Buche. Das Eigenkapital erhöhte sich um 2,1 Mrd. € auf 11,2 Mrd. €. Hierzu trug bei, dass sich die Position „Other Comprehensive Income“** wegen der guten Entwicklung der Kapitalmärkte deutlich verbesserte. Die Eigenkapitalquote stieg von 9,1 auf 12,0 %.

Bilanzstruktur	31. 12. 04		31. 12. 03	
	Mio. €	%	Mio. €	%
Aktiva				
Anlagevermögen	58.630	62,8	62.406	62,9
Vorräte, Forderungen usw.	29.971	32,1	30.230	30,5
Flüssige Mittel	1.526	1,6	2.181	2,2
Latente Steuern	3.243	3,5	4.325	4,4
Insgesamt	93.370	100,0	99.142	100,0
Passiva				
Eigenkapital und Fremdanteile	11.193	12,0	9.065	9,1
Langfristige Rückstellungen	28.131	30,1	29.399	29,7
Sonstige langfristige Fremdmittel	28.056	30,1	27.402	27,6
Kurzfristige Rückstellungen und Fremdmittel	21.856	23,4	28.750	29,0
Latente Steuern	4.134	4,4	4.526	4,6
Insgesamt	93.370	100,0	99.142	100,0

Operative Personalverringere-
ngen erfolgten im Wesentlichen
sozialverträglich.

Personalstand durch Unternehmensverkäufe deutlich gesunken

Zum 31. Dezember 2004 beschäftigte der RWE-Konzern 97.777 Mitarbeiter. Das sind 29.251 bzw. 23 % weniger als im Vorjahr. Durch Unternehmensverkäufe und Akquisitionen sind im Saldo 24.469 Mitarbeiter aus dem Konzern ausgeschieden. Wichtigster Einzeleffekt war die Entkonsolidierung der Heidelberg-Gruppe, durch die sich die Beschäftigtenzahl um 22.036 reduzierte. Die übrigen Personalveränderungen entfielen vor allem auf die in Vorjahren gestarteten Kostensenkungsprogramme. Sie erfolgten im Wesentlichen sozialverträglich.

Kostensenkungsprogramm über 2,6 Mrd. € erfolgreich abgeschlossen

Unser im Februar 2000 gestartetes Kostensenkungsprogramm haben wir erfolgreich abgeschlossen. Im Berichtsjahr konnten wir die noch ausstehenden 250 Mio. € einsparen. Insgesamt haben wir das jährliche Kostenniveau damit

Kostensenkungen in Mio. €.	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	Ziel
Altes Programm		2.305			250			2.555
Laufende Programme								
Reorganisation					150	160	190	500
Akquisitionssynergien			60		30	50	40	180

seit Anfang 2000 um 2.555 Mio. € reduziert. Schwerpunkt war die deutsche Stromerzeugung. Hier haben wir 60 % der Einsparungen erzielt. Auf das deutsche Netz- und Vertriebsgeschäft entfielen 30 %. Die restlichen 10 % sind RWE Umwelt und RWE Systems zuzuordnen.

Mit zwei weiteren, bereits in Vorjahren gestarteten Programmen wollen wir bis 2006 zusätzlich 680 Mio. € einsparen:

- 500 Mio. € entfallen auf Maßnahmen im Rahmen der Reorganisation des RWE-Konzerns. Im Mittelpunkt stehen hier Verbesserungen bei Sach- und Personalkosten im deutschen Energiegeschäft, Einsparungen im IT-Bereich sowie Effizienzsteigerungen im gesamten Wassergeschäft. Das Programm wurde im Oktober 2003 gestartet und soll Ende 2006 abgeschlossen sein. Im Berichtsjahr konnten hier Einsparungen von 150 Mio. € erreicht werden.
- Weitere 180 Mio. € realisieren wir durch Nutzung von Synergiepotenzialen aus den Großakquisitionen der letzten Jahre. Davon wollen wir 100 Mio. € durch Zusammenlegung von Querschnittsfunktionen unserer britischen Unternehmen RWE npower und RWE Thames Water einsparen. Bei unseren tschechischen Gasgesellschaften streben wir ein Volumen von 80 Mio. € an. Zum 31. Dezember 2003 hatten wir im Rahmen des Programms bereits Synergien von insgesamt 60 Mio. € gehoben. Im Berichtsjahr kamen 30 Mio. € hinzu.

Mit allen drei Programmen zusammen haben wir 2004 das Kostenniveau um 430 Mio. € gesenkt.

Investitionen: Mittel für Finanzanlagen erheblich unter Vorjahr

Unser Investitionsvolumen lag 2004 bei 3.737 Mio. € gegenüber 9.762 Mio. € im Vorjahr. Stark verringert hat sich der Mitteleinsatz für Finanzanlagen. Mit 308 Mio. € machte er nur noch einen Bruchteil des Vorjahreswertes aus. Dieser war wegen der Akquisition des US-Wasserversorgers American Water (4,5 Mrd. €) besonders hoch ausgefallen. Außerdem hatten wir 2003 noch 49 % am slowakischen Stromversorger VSE und die restlichen 25 % an Thyssengas übernommen. Dem standen im laufenden Jahr lediglich kleine Akquisitionen gegenüber.

Unsere Investitionen haben sich von 9,8 Mrd. € auf 3,7 Mrd. € verringert. Der Vorjahreswert war noch durch den Erwerb von American Water geprägt.

Investitionen in Mio. €	2004	2003	+/- in %
RWE Power	677	1.115	-39,3
RWE Energy	1.024	1.652	-38,0
RWE npower	166	215	-22,8
RWE Trading	4	4	-
RWE Thames Water	1.531	6.129	-75,0
Nicht fortgeführte Aktivitäten ¹			
RWE Umwelt	156	152	2,6
Heidelberger Druckmaschinen	70 ²	262	-73,3
Sonstige, Konsolidierung	109	233	-53,2
RWE-Konzern	3.737	9.762	-61,7
Sachanlageinvestitionen	3.429	4.362	-21,4
Finanzanlageinvestitionen	308	5.400	-94,3

1 Discontinuing Operations gemäß IFRS

2 Wert umfasst nur Zeitraum bis zur Entkonsolidierung im Mai 2004.

Für Sachanlageinvestitionen haben wir 3.429 Mio. € eingesetzt. Das sind 933 Mio. € bzw. 21 % weniger als 2003. Besonders RWE Power investierte unter Vorjahr (-403 Mio. €), wobei die Entkonsolidierung von CONSOL mit -183 Mio. € zum Tragen kam. Bei RWE npower haben sich die Sachinvestitionen ebenfalls deutlich verringert (-65 Mio. €), was vor allem den Mitteleinsatz für Windräder betrifft. Diese sind nicht mehr Teil unseres Anlagevermögens, so dass neue Windkraftprojekte bei RWE npower nicht mehr als Investition ausgewiesen werden. Seit 2004 verkaufen wir Neuanlagen nach ihrem Bau an ein Joint Venture, an dem unsere britische Tochter nur eine Minderheit hält (33 %). RWE Energy (-53 Mio. €) und RWE Thames Water (-84 Mio. €) haben etwas unter Vorjahr investiert. Bei Heidelberger Druckmaschinen ist der deutliche Rückgang (-152 Mio. €) maßgeblich auf die Entkonsolidierung im Mai 2004 zurückzuführen.

Weitere Informationen zur Investitionstätigkeit der Unternehmensbereiche finden sich auf den Seiten 76 bis 113.

Erläuterungen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der RWE AG (Holding)

Die RWE AG ist die Management-Holding des RWE-Konzerns. Sie übt über das Group Center zentrale Leitungsfunktionen aus und optimiert die Konzernstruktur. Die Lage der RWE AG wird im Wesentlichen durch die Aktivitäten im Konzern gekennzeichnet.

Der von der PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehene Abschluss der RWE AG wird im Bundesanzeiger veröffentlicht und beim Handelsregister des Amtsgerichts Essen eingereicht. Er kann bei der RWE AG angefordert werden und steht auch im Internet* zur Verfügung.



Jahresabschluss

Der Jahresabschluss der RWE AG wird nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches und des Aktiengesetzes aufgestellt. Er wird hier im Überblick dargestellt:

Bilanz der RWE AG (Kurzfassung) in Mio. €	31.12.04	31.12.03
Anlagevermögen		
Finanzanlagen	42.305	42.735
Umlaufvermögen		
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	4.230	4.013
Übrige Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	471	321
Wertpapiere und flüssige Mittel	2.734	2.882
Bilanzsumme Aktiva	49.740	49.951
Eigenkapital	4.981	4.440
Rückstellungen	8.348	8.783
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	30.110	29.823
Übrige Verbindlichkeiten	6.301	6.905
Bilanzsumme Passiva	49.740	49.951
Gewinn- und Verlust-Rechnung der RWE AG (Kurzfassung) in Mio. €	2004	2003
Beteiligungsergebnis	2.542	2.554
Zinsergebnis	-1.611	-1.257
Sonstige Aufwendungen und Erträge	522	-400
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	1.453	897
Steuern	-209	-14
Jahresüberschuss	1.244	883

Vermögenslage

Die Vermögenslage der RWE AG ist geprägt durch das Management von Beteiligungen und durch Aktivitäten für die Konzerngesellschaften. Die Holding hält Anteile an den Führungsgesellschaften und nimmt für sie Finanzierungsfunktionen wahr. Dies spiegelt sich in entsprechenden Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen wider.

Rückstellungen für Pensionsverpflichtungen schließen auch Ansprüche von aktiven und ehemaligen Mitarbeitern von Tochtergesellschaften ein. Die anfallenden Aufwendungen für Altersversorgung werden von den betroffenen Gesellschaften der RWE AG erstattet.

Finanzlage

Die Finanzlage der RWE AG ist maßgeblich durch die Finanzierung der Käufe von Thames Water, Innogy, der tschechischen Gasgesellschaften und von American Water Works bestimmt.

Als gefragter Bond-Emittent auf dem Kapitalmarkt hat die RWE AG ein Debt-Issuance-Programm über 20 Mrd. € aufgelegt. Zum 31. Dezember 2004 waren davon 17,2 Mrd. € platziert. Von dem darüber hinaus aufgelegten Commercial-Paper-Programm über 5 Mrd. US-\$ hatten wir am Stichtag 1,7 Mrd. € emittiert.

Erhöhung der Ausschüttung um 20 %

Der Jahresüberschuss der RWE AG liegt mit 1.244 Mio. € deutlich über Vorjahresniveau. Nach Einstellung eines Betrages in Höhe von 400 Mio. € in die Gewinnrücklagen verbleibt ein Bilanzgewinn von 844 Mio. €.

Angesichts der nachhaltigen Ertragskraft des Unternehmens und der erfreulichen operativen Ergebnisentwicklung werden Aufsichtsrat und Vorstand der RWE AG der Hauptversammlung am 14. April 2005 für das Geschäftsjahr 2004 eine Dividende von 1,50 € je Aktie vorschlagen. Gegenüber der Vorjahresausschüttung entspricht dies einem Anstieg um 20 %. Damit nimmt RWE weiterhin einen Spitzenplatz unter den DAX-Werten ein.

Wir werden der Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2004 eine gegenüber Vorjahr um 20 % erhöhte Dividende vorschlagen.

Wichtige Ereignisse 2004

Fokussierung auf Kerngeschäft Energie und Wasser nahezu abgeschlossen

Das Jahr 2004 stand im Zeichen der Desinvestitionen. Meilensteine waren die Veräußerung unserer HOCHTIEF-Beteiligung und die Abgabe der Mehrheit an Heidelberger Druckmaschinen. Außerdem haben wir den Verkauf unseres letzten großen Nicht-Kerngeschäfts Umweltdienstleistungen eingeleitet und uns von Aktivitäten außerhalb unserer Kernregionen getrennt. Die wichtigsten Transaktionen werden im Folgenden näher dargestellt. Insgesamt haben wir 2004 Erlöse aus Unternehmensverkäufen von rund 2,8 Mrd. € erzielt.

Ausstieg aus den großen Nicht-Kerngeschäften HOCHTIEF und Heidelberg

Am 25. Februar konnten wir durch ein kombiniertes Angebot von HOCHTIEF-Aktien und einer Umtauschanleihe auf HOCHTIEF-Aktien unsere gesamten 39,3 Millionen Aktien bei institutionellen Investoren platzieren. Im Rahmen der direkten Aktienplatzierung haben wir 32,6 Millionen Aktien über die Börse verkauft. Wir erzielten damit einen Verkaufserlös von 728 Mio. €. Die Beteiligung von RWE verringerte sich von 56,1 % auf 9,6 % bzw. rund 6,7 Millionen Aktien, die zur Bedienung der Umtauschanleihe reserviert sind. Die dreijährige Umtauschanleihe auf HOCHTIEF-Aktien hat ein Volumen von 200 Mio. €.

Kurz darauf konnten wir uns auch vom Großteil unserer 50 % an Heidelberger Druckmaschinen trennen. Ähnlich wie bei HOCHTIEF haben wir am 5. und 6. Mai in einer kombinierten Transaktion Heidelberg-Aktien direkt veräußert und eine Umtauschanleihe auf Titel des Unternehmens begeben. Dabei erzielten wir einen Gesamterlös von knapp 1,3 Mrd. €. Im Rahmen der direkten Platzierung haben wir 30 Millionen Aktien bei institutionellen Investoren untergebracht. Das sind 34,9 % des gezeichneten Kapitals. Die dreijährige Nullkupon-Umtauschanleihe auf Heidelberg-Aktien hat ein Volumen von 460 Mio. €. Die nach der direkten Platzierung bei RWE verbliebenen 12,9 Millionen Aktien sind für ihre Bedienung reserviert.

Veräußerung von RWE Umwelt eingeleitet

Ende September haben wir die Weichen für den Verkauf unseres Umweltgeschäfts gestellt. In einem ersten Schritt wird die Rethmann-Gruppe, die Nr. 2 am deutschen Entsorgungsmarkt, rund 70 % des Geschäftsvolumens der RWE Umwelt übernehmen. Der Kaufvertrag wurde am 28. September unterzeichnet. Ausgewählte Teilbereiche, die die restlichen 30 % des Umsatzvolumens ausmachen und aus kartellrechtlichen Gründen zunächst bei uns verbleiben, sollen ebenfalls veräußert werden. Der Verkauf unseres Entsorgungsgeschäfts erfolgt auf Basis eines Unternehmenswertes für die gesamte RWE Umwelt von 0,8 Mrd. €. Bezieht man die bereits veräußerten Auslandsaktivitäten mit ein, ergibt sich für das Unternehmen ein Gesamtwert von 1 Mrd. €. Die Nettoverschuldung des RWE-Konzerns wird

Wir haben uns 2004 von unseren großen Nicht-Kerngeschäften HOCHTIEF und Heidelberger Druckmaschinen getrennt und den Verkauf von RWE Umwelt eingeleitet.

sich durch die Abgabe des Umweltgeschäfts weiter verringern. Die Genehmigung der Transaktion durch das Bundeskartellamt stand bei Abschluss des Berichts noch aus.

Verkauf der Restanteile an CONSOL

Eine weitere wesentliche Beteiligungsveräußerung war im Februar der Verkauf unserer restlichen 18,5 % am US-amerikanischen Steinkohle- und Gasproduzenten CONSOL Energy. Über eine Privatplatzierung der 16,6 Millionen CONSOL-Aktien haben wir 296 Mio. US-\$ erlöst. Insgesamt erbrachte damit der Verkauf unserer ursprünglich 58 Millionen CONSOL-Aktien einen Veräußerungserlös von 1.034 Mio. US-\$ (873 Mio. €). Hintergrund der Transaktion war unser Entschluss, die Aktivitäten im Energiegeschäft auf Europa zu konzentrieren.

Minderheitsbeteiligung an Schweizer Energie-Holding abgegeben

Mit der Abgabe unserer Beteiligungen an den Schweizer Unternehmen Motor-Columbus (20 %) und Atel (1,23 %) für 277 Mio. € haben wir uns aus dem Schweizer Energiemarkt zurückgezogen. Motor-Columbus ist eine Holdinggesellschaft mit Beteiligungen im Energiebereich, darunter vor allem einem 56,7%-Paket am Stromversorger Atel (Aare-Tessin AG für Elektrizität). Hier sehen wir derzeit keine ausreichenden Perspektiven für den Ausbau unserer Position.

Verkauf von Kraftwerksbeteiligungen außerhalb der RWE-Kernmärkte

Mit der Veräußerung der folgenden Kraftwerksbeteiligungen haben wir weitere Randaktivitäten innerhalb unseres Kerngeschäfts abgebaut: 25 % am türkischen Stromversorger ISKEN (Iskenderun Enerji Üretim ve Ticaret A.S.), 75 % am Gas-kraftwerk im portugiesischen Tapada do Outeiro (Turbogas) mitsamt aller Anteile an der Betreibergesellschaft Portugen sowie 25 % am italienischen Kraftwerks-unternehmen Elettra GLL. Die Verkaufserlöse summierten sich auf rund 360 Mio. €.

Nicht betriebsnotwendige Immobilien: Seit 2000 mehr als 1 Mrd. € desinvestiert

Unser im Februar 2000 gestartetes Desinvestitionsprogramm im Immobilienbereich konnten wir 2004 erfolgreich abschließen. Im Dezember haben wir den Wohnungsbestand der RWE Systems nahezu vollständig veräußert. Das Zielvolumen des Programms von 1 Mrd. € wurde damit übertroffen: Insgesamt haben wir Gebäude und Wohnungen mit einem Marktwert von 1,12 Mrd. € abgegeben. Auch nach Ablauf des Desinvestitionsprogramms werden wir unser Immobilienportfolio weiter optimieren.

Außerhalb der RWE-Kernmärkte haben wir Energiebeteiligungen in der Schweiz, der Türkei, Portugal und Italien veräußert.

Weitere wichtige Ereignisse im Geschäftsjahr 2004:

Übernahme der ausstehenden Aktien von RWE Dea und Harpen

Die Hauptversammlung der RWE Dea AG hat am 7. April 2004 die Übertragung der von außen stehenden Aktionären gehaltenen Titel auf die RWE AG beschlossen. Mit der Eintragung ins Handelsregister am 19. Oktober hat sich unser Anteil an RWE Dea von 99,46 % auf 100 % erhöht. Die Minderheitsaktionäre haben eine Barabfindung von 296 € je Stückaktie erhalten. Unsere Beteiligung an Harpen von gegenwärtig knapp über 95 % wollen wir ebenfalls auf 100 % erhöhen. Eine außerordentliche Hauptversammlung der Harpen AG hat dem am 15. Oktober zugestimmt. Die Barabfindung beläuft sich auf 19,50 € je Aktie. Die Eintragung in das Handelsregister steht aber noch aus.

RAG und RWE vereinbaren verstärkte Zusammenarbeit

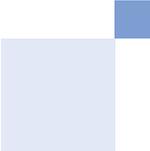
Anfang Juni haben wir eine Eckpunktevereinbarung mit der RAG unterzeichnet. Danach gewähren wir der RAG eine Kreditlinie in Höhe von 400 Mio. € zu marktüblichen Konditionen. Zudem wollen wir die enge Zusammenarbeit mit der RAG intensivieren. Dazu wurde verabredet, eine Vereinbarung über die Fortführung der bestehenden stromwirtschaftlichen Beziehungen und über die vorrangige Zusammenarbeit bei künftigen Neu- oder Ersatzbauten von Steinkohlekraftwerken zu treffen. Auch eine Beteiligung von RWE an der deutschen Energiesäule im RAG-Konzern, der STEAG, ist beabsichtigt.

Bau von zwei Vorschaltgasturbinen am Standort Weisweiler begonnen

RWE Power hat im Juni mit dem Bau von zwei Vorschaltgasturbinen mit einer Nettoleistung von je 190 MW begonnen, die vor zwei bestehende 640-MW-Braunkohleblöcke am Standort Weisweiler geschaltet werden. Das Investitionsvolumen beträgt 150 Mio. €. Die Vorschaltgasturbinen sollen 2006 in Betrieb genommen werden. Sie arbeiten im Verbundbetrieb mit den vorhandenen Anlagen und werden in der Mittel- und Spitzenlast eingesetzt.

Rückkauf und Umtausch von RWE-Anleihen

Im Juli haben wir Anleihen im Gesamtwert von 1,9 Mrd. € zurückerworben, davon Papiere im Wert von 1,25 Mrd. € gegen Barzahlung. Für die verbleibenden 650 Mio. € haben wir im Zuge eines Umtauschangebots einen neuen zehnjährigen Bond begeben. Ziel der Transaktion war es, die Bruttoverschuldung zu senken und das Fälligkeitsprofil unserer Anleihen zu glätten. Das Angebot zum Rückkauf bzw. Umtausch richtete sich an die Besitzer von zwei 2007 und 2008 fällig werdenden Bonds mit einem Gesamtvolumen von 4,5 Mrd. €.



Investition in die Zukunft: Wir haben mit dem Bau von zwei Vorschaltgasturbinen zur Optimierung unseres Kraftwerks in Weisweiler begonnen.

Variable Gehaltsbestandteile spielen zukünftig eine noch größere Rolle bei der Vergütung unserer Führungskräfte.

Dr. Thomas R. Fischer zum neuen Aufsichtsratsvorsitzenden der RWE AG gewählt

In seiner Sitzung vom 8. Dezember wählte der Aufsichtsrat der RWE AG Dr. Thomas R. Fischer, Vorsitzender des Vorstands der WestLB, zu seinem neuen Vorsitzenden. Bereits am 9. November war Dr. Fischer durch das Amtsgericht Essen zum ordentlichen Mitglied des Aufsichtsrats bestellt worden. Er tritt die Nachfolge von Dr. Friedel Neuber an, der am 23. Oktober verstorben ist.

Management-Gehälter stärker an Performance gekoppelt

Erfolgsorientierung spielt bei unserem Management-Vergütungssystem seit 2004 eine noch größere Rolle. Führungskräfte erhalten neben einem festen Gehaltsbestandteil eine variable Komponente, die jetzt je nach Funktion bis zu 60 % betragen kann. Die Höhe der variablen Vergütung hing bisher im Wesentlichen vom Wertbeitrag des jeweiligen Unternehmensbereichs ab. Als zusätzliches Erfolgskriterium haben wir den Free Cash Flow eingeführt.

Beschaffung, Forschung und Entwicklung

Beschaffungsoptimierung weiter vorangetrieben

Mit konzernübergreifendem Beschaffungsmanagement erschließen wir kontinuierlich Kostensenkungspotenziale. Die neue Organisationsstruktur erleichtert es wesentlich, Einkaufsmengen zu bündeln und damit Volumenvorteile zu nutzen. Mit Ausnahme der Rohstoffbeschaffung werden unsere Einkaufsprozesse von RWE Systems im Rahmen eines international ausgerichteten Lieferantenmanagements koordiniert.

Das Beschaffungsvolumen der vor allem in der Verstromung eingesetzten Steinkohle ist von 25 Mio. Tonnen Steinkohleeinheiten* (SKE) im Vorjahr auf rund 23 Mio. Tonnen gesunken. Darin enthalten ist die Kohlebeschaffung für Kraftwerke, die sich nicht im RWE-Eigentum befinden, über deren Einsatz wir aber aufgrund langfristiger Strombezugsverträge frei verfügen können. Bei RWE Power verringerte sich der Steinkohleverbrauch um 1 Mio. Tonnen auf 17 Mio. Tonnen SKE, bei RWE npower um ebenfalls 1 Mio. Tonnen auf 6 Mio. Tonnen SKE. Wegen hoher Kohlepreise hatten wir unsere Stromerzeugung zeitweise zurückgefahren. Bei RWE npower kamen revisionsbedingte Kraftwerksstillstände hinzu.

2004 haben wir wegen hoher Steinkohlepreise die Stromerzeugung zeitweise zurückgefahren und daher weniger Steinkohle verbraucht.



Im Verlauf des Jahres 2004 stieg der Preis für Importsteinkohle deutlich an. Im August erreichte er mit rund 75 € pro Tonne SKE einen neuen Spitzenwert. Maßgeblich dafür ist die hohe Rohstoffnachfrage Chinas. Gegen Ende des Berichtsjahres lag der Spotmarktpreis in europäischen Seehäfen bei 68 € pro Tonne SKE. In US-Dollar fiel die Teuerung noch stärker aus. Die für unsere langfristigen Strombezugsverträge aus deutscher Steinkohle maßgeblichen BAFA-Notierungen* – ermittelt vom Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle – folgten der Preisentwicklung zeitverzögert. Sie stiegen im Jahresverlauf 2004 um über 30 %. Der noch vorläufige BAFA-Wert für Dezember liegt bei 61 € je Tonne SKE. Daraus ergibt sich ein Jahresdurchschnitt von 55 € pro Tonne. Das sind 38 % mehr als 2003.



Braunkohle bezieht RWE aus eigenen Tagebauen. In unserem Hauptabbaugebiet im Rheinland haben wir 2004 insgesamt 100 Mio. Tonnen gefördert. Davon wurden 89 Mio. Tonnen in unseren Kraftwerken verstromt und 11 Mio. Tonnen als Veredelungsprodukte vermarktet.

Im Geschäftsjahr 2004 haben wir mit dem Aufbau eines zentralen Portfoliomanagements die Weichen für einen optimierten Erdgaseinkauf gestellt. Damit konnten wir unsere Position als Verhandlungspartner in der internationalen Gasbeschaffung festigen. Inzwischen beziehen wir fast 60 % unseres gesamten Volumens direkt vom Produzenten. 2004 haben wir – wie im Vorjahr – rund 420 Mrd. kWh Erdgas eingekauft. Die Importpreise für Erdgas blieben bis zur Jahresmitte weitgehend stabil, legten zum Jahresende aber spürbar zu.

Der konzernweite Fremdstrombezug (ohne Handel) betrug 91,8 Mrd. kWh. Auf RWE npower entfallen davon 27,0 Mrd. kWh.

Forschung und Entwicklung: RWE als Schnittstelle zwischen Innovation und Praxiseinsatz

Im Geschäftsjahr 2004 haben wir 114 Mio. € für Forschung und Entwicklung (F&E) aufgewendet. Insgesamt waren 224 Mitarbeiter mit F&E-Aufgaben befasst. Im Vorjahr hatten wir 390 Mio. € für F&E eingesetzt. Der deutliche Rückgang beruht im Wesentlichen auf der Entkonsolidierung der Heidelberg-Gruppe. Auf das Unternehmen war in der Vergangenheit der größte Anteil unserer F&E-Aktivitäten entfallen. Für unser Commodity*-orientiertes Kerngeschäft Energie und Wasser sind Produktinnovationen von vergleichsweise geringer Bedeutung. Stattdessen entscheiden effiziente Produktionsprozesse und hohe Versorgungssicherheit über unsere Wettbewerbsfähigkeit. Hier setzt der Großteil unserer F&E-Projekte an, die wir in der Regel gemeinsam mit externen Partnern aus Industrie und Forschung vorantreiben. Wir fungieren dabei häufig als Schnittstelle zwischen technischer Innovation und deren Umsetzung in die Praxis. Die Aktivitäten schlagen sich daher nur zum Teil in unseren eigenen F&E-Aufwendungen nieder.

Unsere F&E-Aktivitäten zielen vorrangig auf effiziente Produktionsprozesse und eine hohe Versorgungssicherheit ab.



Folgende Projekte standen 2004 im Mittelpunkt unserer F&E-Aktivitäten:

- In der **Stromerzeugung** konzentrieren wir uns zum einen auf Projekte der Kraftwerkstechnik, mit denen wir die Primärenergie-Nutzungsgrade unserer Kraftwerke weiter verbessern und den Ausstoß von Klimagasen verringern können. Im Berichtsjahr haben wir z.B. unsere neue Trocknungstechnik für Braunkohle so weit optimiert, dass wir jetzt die abschließende praktische Erprobung angehen können. Außerdem wirken wir mit bei der Entwicklung von innovativen Werkstoffen und Komponenten für eine neue Generation von Kohlekraftwerken mit 700°C Dampftemperatur. Heute üblich sind 600°C. Ziel dieser beiden F&E-Maßnahmen ist es jeweils, bei entsprechenden Kraftwerksneubauten eine Wirkungsgradsteigerung von etwa vier Prozentpunkten zu erreichen.

Zum anderen haben wir unsere Aktivitäten im Bereich der dezentralen Stromerzeugung weiter ausgebaut. Wir beabsichtigen, gemeinsam mit Partnerunternehmen Brennstoffzellen-Anlagen in verschiedenen Leistungsklassen zur Marktreife zu führen: Die bestehende Zusammenarbeit mit dem US-amerikanischen Brennstoffzellen-Hersteller IdaTech wurde Mitte 2004 durch die Aufnahme des Heizungsherstellers BBT Thermotechnik in die Kooperation verstärkt. Im Verbund wollen wir Brennstoffzellen-Heizgeräte im Leistungsbereich von 5 kW* (elektrisch) entwickeln. Uns kommt dabei die Aufgabe zu, die Brennstoffzelle in das Strom- und Heizungsnetz einzubinden und ein Steuerungskonzept zu entwickeln. Das mit Erdgas betriebene Brennstoffzellen-Heizgerät ist so konzipiert, dass es den kompletten Wärmebedarf und den größten Teil des Strombedarfs eines Wohnblocks oder kleinen Betriebs deckt. Im Jahr 2004 wurden elf Demonstrationsanlagen in Betrieb genommen, erste Feldversuche sind für 2005 geplant. Im Segment der Industrie- und Gewerbekunden haben wir das Gemeinschaftsprojekt mit MTU fortgeführt, eine Brennstoffzelle mit einer Leistung von 250 kW (elektrisch) zur Marktreife zu bringen.



- Im **Stromnetzbereich** arbeiten wir angesichts der zunehmenden technischen Belastung der Netzinfrastruktur kontinuierlich an der Erhöhung der Leistungsfähigkeit der Netze sowie an hochsensiblen Netzsteuerungssystemen. Ziel ist es, das Risiko von Netzausfällen weiter zu reduzieren. Im April 2004 haben wir im RWE-Mittelspannungsnetz bei Siegen einen supraleitenden Strombegrenzer in Betrieb genommen. Mit seiner Hilfe sollen Kurzschlüsse zukünftig deutlich schneller unter Kontrolle gebracht werden, als dies mit konventionellen Schaltgeräten und Sicherungen möglich ist. Im nächsten Schritt ist die Entwicklung eines Strombegrenzers für eine höhere Spannungsebene geplant.

- Im **Wasserbereich** zielen unsere F&E-Aktivitäten primär darauf ab, unseren Kunden durch den Einsatz innovativer Technologien eine sichere und effiziente Versorgung mit qualitativ hochwertigen Wasser- und Abwasserdienstleistungen zu gewährleisten. Derzeit untersuchen wir z.B. den Einsatz sensorbestückter Roboter für die Prüfung von Rohrleitungen. Dies ermöglicht uns, unterirdische Infrastruktur effizienter zu warten. Bereits in den Vorjahren hatte RWE Thames Water zudem den „Acid-Phase-Digestion-Process“ entwickelt. Das Verfahren optimiert die Betriebsleistung von Kläranlagen und führt zu einer leichten Verringerung der Klärschlamm-Mengen. Damit konnten die Investitionskosten für die Klärschlamm-Behandlung unserer 2004 in Betrieb genommenen Anlage zur Abwasseraufbereitung im britischen Swindon um rund 50 % gesenkt werden.
- Seit Jahren fördern wir über den **RWE Venture Capital Fonds*** junge, wachstumsstarke Unternehmen mit Erfolg versprechenden Innovationen für unser Kerngeschäft. Der Fonds ist mit 50 Mio. € ausgestattet. Im Berichtsjahr hat er sich an drei Technologieunternehmen beteiligt: Zwei davon arbeiten an Projekten für den Erdöl- und Erdgassektor, das dritte entwickelt Energiespeicher.



Politische Rahmenbedingungen

Politische Rahmenbedingungen sind im Versorger-Geschäft ein Schlüsselfaktor. In unseren wichtigsten Märkten, Deutschland und Großbritannien, stehen umfassende Weichenstellungen für die Zukunft der Energieversorgung an. Für alle Marktteilnehmer entstehen dabei Unsicherheiten durch Interessen- und Zielkonflikte bei den Themen Versorgungssicherheit, Klimaschutz und Wettbewerb. Für den jeweiligen Wirtschafts- und Energiestandort ist dies mit vielfältigen Risiken verbunden. Stromausfälle in mehreren Ländern Europas und Nordamerikas haben die Dringlichkeit ökonomisch wie ökologisch tragfähiger Lösungen verdeutlicht. Als einer der größten Energieversorger Europas tragen wir hier umfangreiche Verantwortung.



Das Bundeskabinett hat sich im Oktober 2004 auf wesentliche Eckpunkte des künftigen regulatorischen Rahmens für den deutschen Strom- und Gasmarkt verständigt.

Folgende Themen standen 2004 im Vordergrund:

Regulierung des deutschen Energiemarktes

Das Bundeskabinett hat sich im Oktober 2004 im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens zum neuen Energiewirtschaftsgesetz (EnWG) auf wesentliche Eckpunkte des zukünftigen regulatorischen Rahmens für den deutschen Strom- und Gasmarkt verständigt. Die Handlungsspielräume der Regulierungsbehörde (REGTP) werden dabei insgesamt erweitert. Damit steigt das wirtschaftliche Risiko für Netzinvestitionen. Nach den Regierungsbeschlüssen sollen sämtliche Erhöhungen von Netzentgelten einer Vorabgenehmigung unterliegen (Ex-ante-Regulierung). Geplant ist außerdem die Einführung einer Anreizregulierung spätestens zwei Jahre nach Inkrafttreten des EnWG. Die seit August 2004 erfolgten Entgelterhöhungen sollen von der Regulierungsbehörde nachträglich kontrolliert werden. Bei der Kalkulation der Netznutzungsentgelte hält die Regierung am Prinzip der Nettosubstanz-erhaltung fest. Für 2005 ist eine reale Eigenkapitalrendite von 6,5 % wie in der bisher geltenden Verbändevereinbarung Strom vorgesehen. Ab 2006 soll die Regulierungsbehörde über eine marktgerechte Eigenkapitalverzinsung entscheiden. Das Gesetzgebungsverfahren wird voraussichtlich innerhalb des ersten Halbjahres 2005 abgeschlossen.

Steigende EEG-Einspeisevergütungen werden zu weiteren Belastungen für Endverbraucher und Energieversorger führen.



Novellierung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes

Am 1. August 2004 ist eine Novelle des Gesetzes zur Förderung der Stromerzeugung aus erneuerbaren Energien (EEG) in Kraft getreten. Ziel ist es, den Anteil der erneuerbaren Energien an der deutschen Stromversorgung von derzeit 8 % auf mindestens 12,5 % bis zum Jahr 2010 und auf mindestens 20 % bis zum Jahr 2020 zu steigern. Die Novelle sieht u.a. erhöhte Einspeisevergütungen für Biomasse- und kleine Wasserkraftwerke vor. Auch Offshore*-Windkraftanlagen erhalten eine stärkere Förderung. Leicht abgesenkt werden die Vergütungssätze für Windräder an Binnenstandorten. Die jährlich zu zahlenden Einspeisevergütungen werden in Deutschland von derzeit 2,5 Mrd. € voraussichtlich auf rund 5 Mrd. € im Jahr 2008 ansteigen. Dies wird zu weiteren Belastungen für Endverbraucher und Energieversorger führen.

Europäischer Handel mit CO₂-Emissionsberechtigungen

Der Emissionshandel ist zum 1. Januar 2005 angelaufen. Die Mehrzahl der EU-Mitgliedsstaaten hat dafür 2004 die Rahmenbedingungen auf nationaler Ebene geschaffen.

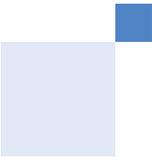
In Deutschland wurden zu diesem Zweck das Treibhausgas-Emissionshandels-gesetz (TEHG) und das Zuteilungsgesetz (ZuG) verabschiedet. Danach müssen Energiewirtschaft und Industrie ihren CO₂-Ausstoß in der ersten Handelsperiode von

2005 bis 2007 – gegenüber dem Basiszeitraum von 2000 bis 2002 – um zwei Millionen auf 503 Millionen Tonnen pro Jahr absenken. In der zweiten Handelsperiode 2008 bis 2012 beträgt die Obergrenze 495 Millionen Tonnen. Die Vergabe der Zertifikate erfolgt in beiden Handelsperioden kostenlos. Die Kriterien für ihre Zuteilung auf die einzelnen Anlagen bieten Anreize für Investitionen in Klimaschonende Technologien: Beim Ersatz von alten Anlagen durch effizientere Neuanlagen erhalten Unternehmen noch vier Jahre lang eine Ausstattung entsprechend der ursprünglichen Zertifikatmenge und in den darauf folgenden 14 Jahren 100 % der für die Neuanlage benötigten Emissionsberechtigungen. Das Zuteilungsgesetz enthält außerdem zahlreiche Sonderbestimmungen für Kraftwerksinvestitionen, die nicht dem Ersatz bestehender Anlagen dienen, sowie für Unternehmen mit unvermeidlichen prozessbedingten Emissionen oder umfangreichen Emissionsreduktionen in der Vergangenheit. Wegen der unerwartet starken Inanspruchnahme solcher Ausnahmeregelungen hatte die deutsche Wirtschaft Zertifikate in einem Umfang beantragt, der deutlich über den vorgesehenen Gesamtausstoß hinausgeht. Die zuständige Emissionshandelsstelle hat daher die Zuteilungsmenge für bestehende Anlagen, die nicht von den Sonderregelungen profitieren, stärker reduziert als zunächst erwartet. Die Unterausstattung liegt hier im Durchschnitt bei 7,5 Prozentpunkten gegenüber dem Basiszeitraum. Häufig wurden daher weniger Emissionsrechte zugeteilt als beantragt. Dies war auch bei RWE der Fall. Wie andere Unternehmen haben wir daher im Januar 2005 gegen Zuteilungsbescheide Widerspruch eingelegt. Eine Entscheidung über die endgültige Zuteilungsmenge steht damit noch aus.

In Deutschland ist 2005 der Handel mit CO₂-Emissionsberechtigungen angelaufen. Die Zuteilungsmenge für bestehende Anlagen wurde stärker reduziert als zunächst vorgesehen.

In Großbritannien hat die Regierung ihren Nationalen Allokationsplan für den Handel von CO₂-Emissionsrechten im Herbst 2004 überarbeitet und dabei etwas günstigere Rahmenbedingungen für Industrie und Energiewirtschaft festgelegt. Der ursprüngliche Entwurf, der Ende April bei der EU-Kommission eingereicht worden und bereits genehmigt war, hatte gerade die Stromerzeuger stark belastet. Im neuen Plan, dessen Freigabe durch die EU-Kommission allerdings noch aussteht, erhöht sich die an Industrie und Energiewirtschaft für die gesamte erste Handelsperiode von 2005 bis 2007 kostenlos zugeteilte Emissionsmenge von 736,3 auf 756,1 Mio. Tonnen CO₂. Dabei werden Industrieanlagen allerdings stärker profitieren als der Energiesektor. Mitte Februar wurde die anlagenspezifische Zuteilung der Emissionsrechte aktualisiert. Mit 15,8 Mio. Tonnen pro Jahr ging die Zuteilung für RWE npower etwas über die ursprünglich vorgesehene Menge (14,9 Mio. Tonnen) hinaus. Das Volumen der Emissionsberechtigungen liegt dennoch deutlich unter den Emissionsmengen der RWE npower in den letzten Jahren.

Die zugeteilten Emissionsmengen liegen für RWE npower in Großbritannien deutlich unter dem Ausstoß der letzten Jahre.



Risikomanagement

Bewährte Systeme zur Identifizierung und Steuerung von Chancen und Risiken

Der RWE-Konzern betreibt die kontinuierliche Früherkennung sowie standardisierte Erfassung, Bewertung, Steuerung und Überwachung von Risiken durch ein konzernweites Risikomanagementsystem. Unser Ziel ist es, möglichst frühzeitig Informationen über Risiken und die damit verbundenen finanziellen Auswirkungen zu erlangen. Gleichzeitig sollen auch im Rahmen des Planungs- und Controlling-Prozesses die bestehenden Chancen mit dem einhergehenden Ergebnispotenzial erkannt und genutzt werden.



Die Prinzipien des RWE-Risikomanagements werden in die Entscheidungsprozesse der Unternehmensbereiche systematisch einbezogen.

Um im Spannungsfeld zwischen Gewinnchancen und Verlustrisiken dauerhaft erfolgreich zu sein, müssen Risiken systematisch und nach konzernerheitlichen Standards in die Entscheidungsprozesse einbezogen werden. Hierzu verfügen wir über ein umfassendes und zentral gesteuertes Risikomanagementsystem. Die jeweiligen operativen Einheiten identifizieren und melden Risiken entsprechend ihrer dezentralen Verantwortung an das Risikomanagement des RWE-Konzerns, wo das Risikoprofil unter Zugrundelegung der Konzernrichtlinien überprüft wird. Diese Vorgehensweise entspricht auch den im Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) beschriebenen Vorstandspflichten. Über die Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen hinaus fördert sie aufgrund ihres ganzheitlichen Ansatzes den weiteren Ausbau einer wertorientierten Risikokultur im RWE-Konzern.

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 konzernerheitliche Analyse unserer aktuellen Risikosituation, auf deren Basis sich für die Unternehmenseinheiten konkrete Risikosteuerungsmaßnahmen ableiten lassen. Das Risiko-Reporting ist vollständig in den standardisierten Planungs- und Controllingprozess integriert. Die Führungs- und Aufsichtsgremien des RWE-Konzerns werden regelmäßig über die aktuelle Risikosituation informiert. Die Effizienz und Wirksamkeit des Risikomanagementsystems wird durch das interne Kontrollsystem und Revisionsteam überwacht und ist Gegenstand der Prüfung durch den Abschlussprüfer.

Die bedeutendsten Risiken und Chancen unterscheiden wir wie folgt:

- **Unternehmensrisiko:** Den Fortbestand der RWE AG oder des RWE-Konzerns gefährdende Risiken sind derzeit nicht erkennbar.

- **Gesamtwirtschaftliche Veränderungen:** Konjunkturelle Entwicklungen in unseren Kernmärkten können das Geschäft durch veränderte Kapazitätsauslastung beeinflussen und sich sowohl positiv als auch negativ auf Umsatz und Unternehmensergebnis auswirken.
- **Veränderungen von Rohstoffpreisen:** Das Ergebnis unseres Stromgeschäfts wird in starkem Maße von der Entwicklung der Marktpreise für Strom und für die fossilen Brennstoffe Steinkohle und Gas beeinflusst. Hieraus können sich für die Unternehmen des RWE-Konzerns sowohl Ergebnisrisiken als auch -chancen ergeben. Ein Risiko besteht beispielsweise darin, dass steigende Rohstoffpreise nicht über steigende Strompreise weitergegeben werden können. Chancen ergeben sich aus der Erhöhung der Spanne zwischen dem Strompreis und den Preisen der fossilen Brennstoffe. 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 als auch Chancen ergeben sich aus unserer Erdöl- und Gasförderung. Unerwartet negativen Preisveränderungen wird auch hier durch den gezielten Einsatz von derivativen Absicherungsinstrumenten sowie durch die konsequente Senkung der Förder- und Entwicklungskosten gegengesteuert.

Durch die Liberalisierung der europäischen Strom- und Gasmärkte ergeben sich Preis- und Absatzrisiken, aber auch entsprechende Vermarktungschancen. Bestehenden Risiken begegnen wir mit einer differenzierten Preisstrategie, der entsprechenden Vertriebspolitik sowie intensiven Maßnahmen auf der Kostenseite.

Mit unseren Handelsaktivitäten verfolgen wir primär das Ziel, Ergebnisrisiken aus Preisschwankungen auf Energiemärkten einzugrenzen. Unser Handelsbereich dient dabei als zentrale Plattform zur Absicherung gegenüber Rohstoffpreisrisiken im RWE-Konzern. Dadurch wird eine stabile Kalkulationsgrundlage für unser Unternehmen geschaffen. Zusätzlich werden Handelsgeschäfte abgeschlossen, um in begrenztem Umfang Preisänderungen gezielt zu nutzen. Hieraus resultieren einerseits Risiken aus unerwarteten Preisschwankungen und andererseits Kreditrisiken, falls Handelspartner ihren vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommen. Das integrierte Handels- und Risikomanagementsystem des RWE-Konzerns ist konsequent an den für Handelsgeschäfte geltenden Best-Practice-Regelungen ausgerichtet. Spezifische Risikokenngrößen für Marktpreis- und Kreditrisiken werden täglich ermittelt. Entsprechende Begrenzungen



werden vom Risiko-Komitee* der RWE AG festgelegt und kontinuierlich überwacht. Zur Messung des Preisrisikos im Energiehandel greifen wir u.a. auf die Value-at-Risk-Methode* zurück.

- **Betriebsrisiken:** Entlang unserer Wertschöpfungskette betreiben wir technologisch komplexe, vernetzte Produktionsanlagen. Negative Ergebniseffekte können sich durch nicht versicherte Schäden an unseren Tagebaugeräten oder Förderanlagen bzw. an Kraftwerksanlageteilen ergeben. Wegen des zunehmenden Alters der Kraftwerkskomponenten steigt das Risiko einer ungeplanten Betriebsunterbrechung in unseren Kraftwerken. Dem begegnen wir durch ein hohes Sicherheitsniveau sowie die qualifizierte Durchführung von Prüf-, Wartungs- und Instandhaltungsarbeiten. In geeigneten Fällen werden mögliche Schadenswirkungen durch Versicherungen begrenzt.
- **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 sie 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. Die Instrumente zur Sicherung der finanzwirtschaftlichen Risiken* sind im Konzernanhang ausführlich beschrieben. Für unsere Konzernunternehmen haben wir Handlungsrahmen, Verantwortlichkeiten und Kontrollen in internen Richtlinien verbindlich festgelegt.



Darüber hinaus ergeben sich Chancen und Risiken aus den Wertveränderungen der Wertpapiere des Umlaufvermögens. Diese werden durch den Einsatz eines professionellen Fondsmanagements gesteuert.

Die Finanzgeschäfte des Konzerns werden grundsätzlich in einer zentralen Risikomanagement-Software erfasst und von der Konzernholding überwacht. Dies ermöglicht einen Risikoausgleich über die Einzelgesellschaften hinweg.

- **Liquiditätsrisiko:** Die Refinanzierung fälliger Verbindlichkeiten von vollkonsolidierten Tochtergesellschaften erfolgt in der Regel durch die RWE AG. Ein Risiko für den Konzern würde sich ergeben, wenn die Liquiditätsreserven für die zeitgerechte Erfüllung der finanziellen Verpflichtungen nicht mehr ausreichen. Zur Deckung des Kapitalbedarfs stehen grundsätzlich die flüssigen Mittel und Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von insgesamt 12,5 Mrd. € zur Verfügung. Wir können außerdem auf eine 2004 neu ausgehandelte syndizierte Kreditlinie von 4,0 Mrd. € sowie auf erhebliche ungenutzte Spielräume innerhalb des Commercial-Paper-Programms über 5,0 Mrd. US-\$ und des Debt-Issuance-Programms über 20,0 Mrd. € zurückgreifen. Das Risiko wird daher als äußerst gering eingestuft.
- **Regulierungsrisiken*:** Ergebniseffekte sind auch durch den ständigen Wandel im politischen, rechtlichen und gesellschaftlichen Umfeld des RWE-Konzerns zu erwarten. Angesichts des hohen Anteils von Braun- und Steinkohlekraftwerken in unserem Stromerzeugungsportfolio ergibt sich für den RWE-Konzern ein wesentliches Risiko aus der Einführung eines 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.



Im Netzbereich bestehen deutliche Ergebnisrisiken durch die Einführung einer Regulierungsbehörde für Strom und Gas in Deutschland.

- **IT-Risiken:** Risiken bei der Entwicklung von IT-Lösungen zur Unterstützung der Geschäftsprozesse steuern wir durch einen konzernweit verbindlichen Prozess für die Planung, das Management und die Auditierung von IT-Projekten. Der Betrieb der IT-Lösungen erfolgt in modernen Rechenzentren auf Basis einer kontinuierlich weiterentwickelten EDV-technischen Infrastruktur. Um Risiken zu

vermeiden, unterliegt der Betrieb einer konzernweit gültigen Sicherheitsrichtlinie, deren Einhaltung regelmäßig überprüft wird.

- **Veränderungen aus Investitions- und Desinvestitionsentscheidungen:** Entscheidungen über Akquisitionen und Sachanlageinvestitionen sind in ihrer Umsetzung wegen des Kapitaleinsatzes und der langfristigen Kapitalbindung mit Chancen, jedoch auch mit Risiken verbunden. Vorbereitung, Umsetzung und Nachkontrolle solcher Entscheidungen folgen bei RWE festgelegten und differenzierten Zuständigkeitsregelungen und Genehmigungsprozessen. Dies gilt ebenso für Desinvestitionen. Hier können im Rahmen des Verkaufsprozesses Chancen genutzt werden. Jedoch besteht auch die Gefahr, dass rechtliche Hindernisse oder Kreditrisiken den Verkaufsprozess negativ beeinflussen.
- **Rechtliche Risiken:** Gesellschaften des RWE-Konzerns sind im Rahmen ihres Geschäftsbetriebs in verschiedene Gerichtsprozesse involviert. RWE erwartet durch diese Prozesse jedoch keine wesentlichen negativen Auswirkungen auf die wirtschaftliche und finanzielle Situation des RWE-Konzerns. Darüber hinaus sind Gesellschaften im Unternehmensbereich RWE Energy an verschiedenen administrativen bzw. regulatorischen Verfahren (einschließlich Genehmigungsverfahren) direkt beteiligt bzw. von deren Ergebnissen betroffen.

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

Zudem sind im Zusammenhang mit gesellschaftsrechtlichen Umstrukturierungen von außen stehenden Aktionären mehrere Spruchverfahren zur Überprüfung der Angemessenheit der Umtauschverhältnisse bzw. der Höhe der angebotenen Barabfindung eingeleitet worden. Wir gehen davon aus, dass die gutachterlich ermittelten und von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften überprüften Umtauschverhältnisse und Barabfindungen angemessen sind und einer gerichtlichen Prüfung standhalten werden.

Ereignis nach Ablauf des Geschäftsjahres

RWE Thames Water akzeptiert Rahmenbedingungen für die nächste Regulierungsperiode in Großbritannien

Am 1. April 2005 beginnt die nächste fünfjährige Regulierungsperiode im britischen Wassergeschäft. Das Office of Water Services (OFWAT) hat dafür im Dezember seine endgültigen Vorgaben veröffentlicht. RWE Thames Water hat diese nach eingehender Prüfung am 26. Januar 2005 akzeptiert. Kernpunkt der neuen Rahmenbedingungen sind erhöhte Investitionen im Gesamtvolumen von 3,1 Mrd. £ (4,4 Mrd. €), mit denen Qualität, Sicherheit und Umweltverträglichkeit der Wasserversorgung im Großraum London verbessert werden sollen. Dabei stehen die Modernisierung und die Erweiterung des Leitungsnetzes im Mittelpunkt. Gleichzeitig werden strengere Effizienzkriterien für Investitions- und Betriebskosten angesetzt. Im Gegenzug gewährt der Regulierer RWE Thames Water Preisanhebungen in den nächsten fünf Jahren von insgesamt 22 % (real). Die durchschnittliche reale Verzinsung des regulierten Anlagevermögens (Regulated Asset Base) wurde auf 5,1 % nach Steuern angehoben. In der auslaufenden Periode betrug sie 4,75 %.

Ausblick 2005

Leicht nachlassende konjunkturelle Dynamik

Die Weltwirtschaft wird 2005 mit etwas verringertem Tempo wachsen. Die wesentlichen Impulse gehen dabei weiterhin von Volkswirtschaften außerhalb der Eurozone aus. In Deutschland werden sich Investitionen und privater Konsum voraussichtlich etwas beleben. Das Exportgeschäft wird dagegen wegen der weltweiten Konjunkturberuhigung voraussichtlich schwächer expandieren als 2004. Führende Wirtschaftsforschungsinstitute prognostizieren einen Anstieg des realen Bruttoinlandsprodukts von etwas mehr als 1 %. Für unseren zweiten Hauptmarkt Großbritannien wird mit dämpfenden Einflüssen durch eine straffere Geldpolitik gerechnet. Das konjunkturelle Gesamtbild bleibt mit einer erwarteten Wachstumsrate von 2–3 % aber freundlich. Dies gilt auch für die EU-Staaten Zentralosteuro-pas. Hier dürfte sich die robuste Industriekonjunktur in einer Zunahme des realen BIP um über 4 % niederschlagen. In den USA könnte der Aufschwung wegen nachlassender fiskalischer Impulse an Kraft verlieren.

Das konjunkturelle Gesamtbild in unseren Kernmärkten bleibt freundlich.

Allerdings wird der private Konsum die Konjunktur stützen. Mit geschätzten 3 % fällt das reale Wachstum voraussichtlich etwas hinter das 2004 erreichte Niveau zurück.

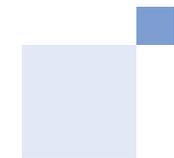
Die leichte Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik in Europa dürfte zu nachlassendem Wachstum des Energieverbrauchs führen. Allerdings wird der Konjunkturfaktor durch Witterungseffekte überlagert. Insgesamt erwarten wir für Deutschland und Großbritannien einen gegenüber dem Vorjahr leicht erhöhten Energieverbrauch. In Zentralosteuropa wird der Anstieg voraussichtlich deutlicher ausfallen. Basis dafür ist eine weiterhin robuste Industriekonjunktur.

Die Preise an den Weltenergiemärkten werden sich aus heutiger Perspektive auch 2005 auf hohem Niveau bewegen. Besonders die Ölnotierungen sind in starkem Maße von den geopolitischen Rahmenbedingungen geprägt. Gegenwärtig ist eine nachhaltige Entspannung der Lage im Nahen Osten noch nicht abzusehen. Auch gehen wir nicht davon aus, dass die Nachfrage nach Primärenergien aus Ländern wie China und Indien schlagartig abflacht. Von der Brennstoffseite her ist daher für die nahe Zukunft kein nennenswerter Rückgang der Stromerzeugungskosten zu erwarten. Deshalb und wegen weiterhin knapper Kraftwerkskapazitäten gehen wir gegenwärtig auch nicht von einer Trendwende im deutschen und britischen Stromgroßhandel aus. Eine Prognose wird allerdings durch die Unsicherheit über die Preisentwicklung bei CO₂-Zertifikaten sowie über produktions- und nachfrageseitig wirkende Witterungseffekte erschwert.

Gute Aussichten für weitere Wertsteigerung

Auch im neuen Geschäftsjahr werden wir uns darauf konzentrieren, die operative Performance weiter zu verbessern. Mit vorhandenen Wettbewerbspositionen hohe Wertbeiträge zu erwirtschaften – das steht im Mittelpunkt aller unserer Aktivitäten. Die Voraussetzungen dafür sind gut: Die Integration der akquirierten Großunternehmen ist abgeschlossen. Die wesentlichen Desinvestitionen sind erfolgt oder stehen kurz vor dem Abschluss. Die im Oktober 2003 umgesetzte Konzernreorganisation bewährt sich im Tagesgeschäft, wenn auch die Prozessintegration an den Schnittstellen zwischen Strom, Gas und Wasser noch weiter vorangetrieben werden muss. Deshalb können wir uns ganz auf die eigentlichen Werttreiber unseres Geschäfts konzentrieren. Dabei setzen wir die folgenden Schwerpunkte und Ziele:

- **Organisches Ertragswachstum:** Wir wollen das betriebliche Ergebnis pro Jahr organisch um durchschnittlich mindestens 5 % steigern. Mit einer Rendite auf das eingesetzte Vermögen (ROCE) von 14 % im Jahr 2006 haben wir ein weiteres anspruchsvolles Ergebnisziel definiert. Es setzt Veränderungen auf der



Die Brennstoffkosten werden sich 2005 voraussichtlich weiter auf hohem Niveau bewegen.

Das betriebliche Ergebnis wollen wir pro Jahr organisch um durchschnittlich mindestens 5 % steigern.

Ergebnisseite und auf der Kapitalseite miteinander ins Verhältnis. Damit spiegelt es unsere Strategie der Performance-Verbesserung am besten wider: Auf der Ergebnisseite haben wir uns vor allem durch unsere wettbewerbsstarke Stromerzeugung für weiteres Wachstum positioniert. RWE ist mit 32 % Marktanteil der größte Stromerzeuger in Deutschland und nimmt damit überdurchschnittlich an Preisveränderungen am Großhandelsmarkt teil. Hinzu kommen stabile Ergebnisbeiträge aus vielfältigen regulierten Aktivitäten in unseren europäischen Kernmärkten. Auf der Kapitalseite konzentrieren wir uns zum einen auf Maßnahmen, die das im Geschäft gebundene Umlaufvermögen (Working Capital) verringern. Zum anderen wollen wir unser jährliches Kostenniveau im Rahmen der laufenden Programme weiter absenken. Diese sehen ein Zielvolumen von 680 Mio. € vor und sollen bis Ende 2006 vollständig umgesetzt sein. Zum Jahresende 2004 waren davon bereits 240 Mio. € realisiert. Trotz Risiken durch Netzregulierung und volatile Preise auf den weltweiten Brennstoffmärkten erwarten wir für das laufende Geschäftsjahr eine weitere Verbesserung des betrieblichen Ergebnisses und des ROCE.

- **Sachanlageinvestitionen zur Sicherung unserer führenden Marktposition:** Der deutsche, aber auch der britische Stromerzeugungssektor stehen am Beginn eines langfristigen Investitionszyklusses. Wir haben frühzeitig mit den Planungen begonnen, alte Kraftwerke durch Anlagen mit effizienterer und damit umweltschonenderer Technologie zu ersetzen. Wenn die Rahmenbedingungen stimmen, werden wir noch in diesem Jahr den Bau eines braunkohlebefeueren Großkraftwerks in Deutschland in Auftrag geben. Kleinere Investitionen, die Effizienz und Laufzeit bestehender Anlagen erhöhen, haben wir bereits gestartet. In unserem Wassergeschäft stehen weitreichende Infrastruktur-Maßnahmen an, insbesondere mit Beginn der vierten Regulierungsperiode in Großbritannien im April dieses Jahres. Der Regulierer verpflichtet uns zu umfangreichen Investitionen, gewährt uns dafür jedoch auch eine zweistellige Preissteigerung schon im ersten Jahr. Auch die deutschen Strom- und Gasnetze erfordern umfassende Modernisierungen. Größere Maßnahmen können wir jedoch erst dann in Angriff nehmen, wenn die gesetzlichen Rahmenbedingungen dafür vorliegen und unsere Wirtschaftlichkeitskriterien erfüllt sind. Insgesamt werden wir das Investitionsvolumen in überschaubarem Rahmen halten. Für den Zeitraum bis 2009 erwarten wir Sachanlageinvestitionen in der Größenordnung von durchschnittlich rund 4 Mrd. € jährlich mit Abweichungen in einer Bandbreite von $\pm 10\%$. Damit haben wir eine gute Ausgangsbasis, den Free Cash Flow des Konzerns im Durchschnitt der nächsten Jahre weiter zu steigern.

Wenn die Rahmenbedingungen stimmen, werden wir 2005 den Bau eines hochmodernen Braunkohlekraftwerks in Auftrag geben.

Wir gehen davon aus, dass die Netzregulierung in Deutschland für RWE negative Ergebnisauswirkungen haben wird.

Unsere Nettoverschuldung soll die Grenze von 17 Mrd. € nicht überschreiten. Das starke Rating wollen wir halten.

Der Außenumsatz wird 2005 voraussichtlich leicht unter Vorjahr liegen.

- **Regulierungs-Management:** Dass von politischer Seite Risiken für unser Geschäft ausgehen, haben wir in diesem Bericht und in früheren Veröffentlichungen immer wieder betont. Für unser deutsches Strom- und Gasgeschäft wird 2005 das erste Jahr mit staatlicher Netzregulierung sein. Die zukünftigen Rahmenbedingungen dafür zeichnen sich zwar in der politischen Diskussion gegenwärtig in Grundzügen ab, sind aber noch endgültig vom Gesetzgeber festzulegen. Für die nächsten Jahre gehen wir von negativen Auswirkungen auf unsere deutschen Netz-Ergebnisse aus. Abhängig vom legislativen Prozess ist bereits für 2005 mit ersten Einbußen zu rechnen. Wir stellen uns dem vor allem mit effizienzsteigernden Maßnahmen. Auch der gerade angelaufene europäische Emissionshandel ist eine regulatorische Herausforderung. Für die erste Handelsperiode (2005 bis 2007) gehen wir jedoch von begrenzten Risiken aus, auf die wir mit flexiblem Kraftwerkseinsatz und optimierter Strom- und Brennstoffbeschaffung antworten werden.
- **Finanzielle Stabilität:** Auch wenn wir unser selbst gestecktes Ziel für die Nettoverschuldung schneller erreicht haben als erwartet: An unserer soliden Finanzpolitik halten wir fest. 17 Mrd. € bleiben 2005 unsere Obergrenze. Die deutliche Unterschreitung dieses Wertes zeigt, dass wir uns der Aufrechterhaltung unserer aktuellen Ratings mit A1 bzw. A+ weiterhin verpflichtet fühlen. Unsere gute Reputation als Anleihe-Emittent bietet uns jederzeit Zugang zu kurz- und langfristigen Finanzierungsquellen. Für 2005 betragen die Kapitalmarktfälligkeiten 1,2 Mrd. €.

Leichter Rückgang des Konzernumsatzes

Der Umsatz wird aus heutiger Sicht leicht unter den Vorjahreswert von 42,1 Mrd. € sinken. Diese Prognose basiert 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 und der portugiesischen Kraftwerksbeteiligung Turbogas. Damit entfällt Umsatz in der Größenordnung von 3,6 Mrd. €. Bereinigt um Konsolidierungs- und Währungseffekte werden die Erlöse voraussichtlich im einstelligen Prozentbereich steigen. Volumenzuwächse erwarten wir in allen Unternehmensbereichen. Bei RWE Power wird der Anstieg allerdings wegen des hohen konzerninternen Absatzes nicht im Außenumsatz sichtbar sein, sondern im Gesamtumsatz.

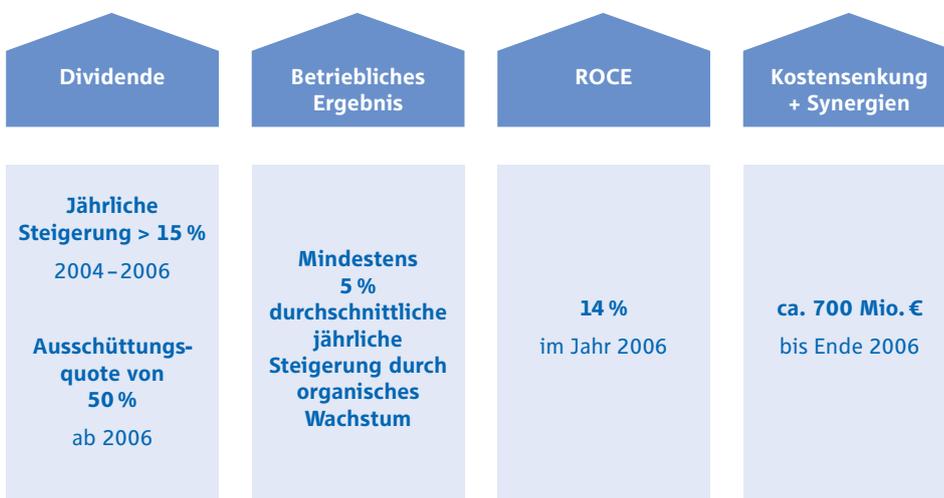
Weitere Verbesserung beim betrieblichen Ergebnis und beim Nettoergebnis erwartet

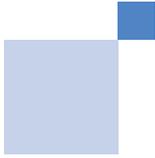
Auch beim betrieblichen Konzernergebnis sehen wir Chancen für einen weiteren Anstieg. Ohne Berücksichtigung von Konsolidierungs- und Währungseffekten erwarten wir einen Zuwachs im einstelligen Prozentbereich. Ergebnisbelastungen werden voraussichtlich von höheren Steinkohlekosten und der einsetzenden Regulierung im deutschen Markt ausgehen. Dem stehen vor allem steigende Erträge durch erhöhte Energie- und Wasserpreise in unseren Volumenmärkten gegenüber. Außerdem planen wir für 2005 Kostensenkungen von rund 200 Mio. €. Das EBITDA wird – bereinigt um Konsolidierungs- und Währungseinflüsse – aus heutiger Sicht auf dem Niveau des Vorjahres liegen. Die vom betrieblichen Ergebnis abweichende Entwicklung beruht darauf, dass wir mit rückläufigen Abschreibungen rechnen. Außerdem ist im EBITDA das Beteiligungsergebnis nicht enthalten, das sich 2005 voraussichtlich weiter verbessern wird.

Für das betriebliche Ergebnis und das Nettoergebnis rechnen wir jeweils mit einem einstelligen Zuwachs.

Für das Nettoergebnis prognostizieren wir ein Plus im einstelligen Prozentbereich. Dabei kommen gegenläufige Effekte zum Tragen: Während das neutrale Ergebnis wegen erheblich geringerer Veräußerungsgewinne als im Vorjahr zurückgehen wird, können wir das Finanzergebnis voraussichtlich etwas verbessern.

Mittelfristziele des RWE-Konzerns





Zur Ergebnisentwicklung in den Unternehmensbereichen:

RWE Power wird ihr betriebliches Ergebnis voraussichtlich weiter verbessern. Dazu ist anzumerken, dass wir zum 1. Januar 2005 unsere Berichtsstruktur ändern. RWE Trading wird in der Finanzberichterstattung künftig nicht mehr separat ausgewiesen. Hintergrund ist, dass der Bereich als integrierter Bestandteil der Energie-Wertschöpfungskette vor allem die Funktion hat, zur Werthaltigkeit der Kraftwerksproduktion beizutragen. Dabei ist die Abgrenzung der Leistungsbeziehungen nur unter hohem Aufwand möglich. Ohne diese Umgliederung rechnen wir für RWE Power mit einem Plus im einstelligen Prozentbereich. In der Business Unit Stromerzeugung werden wir aus heutiger Sicht zulegen. Wir erwarten hier einen Anstieg um 10–15 %. Hauptgrund sind Preissteigerungen am Großhandelsmarkt. Für 2005 haben wir unsere Stromerzeugung bereits nahezu vollständig verkauft. Gegenläufig wirken höhere Steinkohlepreise mit einem Mehraufwand in der Größenordnung von 100–150 Mio. €. Dies und die 2005 erstmals zu berücksichtigenden Risiken aus dem Emissionshandel 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 Ergebnismrückgang. Dem liegt die Annahme verringerter Ölfördermengen zugrunde. Außerdem wird der Rohölpreis voraussichtlich unter dem extrem hohen Vorjahresniveau zurückbleiben. Bei Harpen zeichnet sich eine Ertragsverbesserung ab, vor allem in der Stromerzeugung aus regenerativen Energien.

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 (EnWG) erst im Jahresverlauf in Kraft treten wird. Auch die Neuregelung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) 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. Wir erwarten einen Ergebnisrückgang von bis zu 20 %. Zuzuordnen ist dies der Erzeugungssparte. Diese muss hohe Mehrkosten aus gestiegenen Brennstoffpreisen und dem Zukauf von Emissionszertifikaten verkraften. Zwar sind wir zuversichtlich, die Ertragslage im Vertriebsgeschäft weiter verbessern zu können. Dies wird die Einbußen in der Erzeugungssparte aber nicht ausgleichen. Aus dem Synergieprojekt mit RWE Thames Water erwarten wir wachsende Ergebnisbeiträge. Unser verstärktes Engagement in der Stromerzeugung auf Basis erneuerbarer Energien wird ebenfalls positive Effekte bringen. Für 2006 erwarten wir bei RWE npower wieder eine Erholung.

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 werden. Außerdem profitieren wir von Kostensenkungen. Bei American Water rechnen wir mit Ertragszuwächsen durch erfolgreich verhandelte Tarifierhöhungen und Effizienzverbesserungen.

Die zum Verkauf stehende **RWE Umwelt** weisen wir gemäß IFRS unter der Position „nicht fortgeführte Aktivitäten“ aus. Der Bereich ist ab 1. Januar 2005 nur noch im Nettoergebnis enthalten.

Wertmanagement: Weiterer Anstieg der Kapitalrendite erwartet

Entsprechend der Ergebnisentwicklung rechnen wir auch beim ROCE mit einer weiteren Verbesserung. Dabei stammt der Großteil des Wertzuwachses voraussichtlich aus dem deutschen Energiegeschäft. RWE npower wird die Kapitalkosten dagegen nicht wie geplant schon in diesem Jahr, sondern voraussichtlich erst 2007 erreichen. Das liegt an der Abgabe des Handelsgeschäfts, aber auch an stark erhöhten Kosten durch Brennstoffe und den britischen Emissionshandel. RWE Thames Water wird 2005 die Kapitalkosten verdienen. Das geht aber auf Systemumstellungen im Wertmanagement zurück. Ohne sie wäre der ROCE voraussichtlich erst 2008 im Ziel. Hier liegt der Hauptgrund in einem Strategiewechsel: Wir werden uns Schritt für Schritt von Wasseraktivitäten außerhalb der vier RWE-Kernregionen trennen. Damit geben wir Stabilität den Vorzug vor Wachstum. Die Verzögerung ist auch American Water zuzuordnen: Niedrigere Zinsen und stärkerer Performance-Druck durch die Regulierungsbehörden haben zu etwas verringerten Margen im US-Wassergeschäft geführt. Sie liegen im internationalen Vergleich dennoch günstig.

Für das laufende Jahr erwarten wir eine weitere Verbesserung des ROCE.

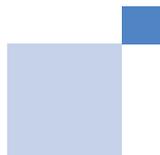
Wir wollen unsere Dividenden zukünftig an einer Ausschüttungsquote von 50 % orientieren.

Weiter steigende Dividenden: Ausschüttungsquote von 50 % angestrebt

Angesichts der soliden Ertragsperspektiven sind wir auch für die Dividende zuversichtlich. Wir streben für die Geschäftsjahre 2005 und 2006 eine Erhöhung um jeweils mindestens 15 % an. Zukünftig werden wir unsere Dividenden an einer Ausschüttungsquote orientieren. Damit wollen wir unseren Aktionären signalisieren, dass jedes Jahr ein bestimmter Prozentsatz des Ertrags für Ausschüttungen zur Verfügung steht. Wir streben eine Ausschüttungsquote von 50 % an, die wir mit der Dividende für das Geschäftsjahr 2006 erreichen wollen. Zum Vergleich: Bei der Dividende für 2004 liegt der Ausschüttungsanteil bei 47 %. Bemessungsgrundlage ist das nachhaltige Nettoergebnis. Wir verstehen darunter das Nettoergebnis ohne das von Sondereffekten geprägte neutrale Ergebnis. Damit wollen wir die Ausschüttungen direkt an die Entwicklung im operativen Geschäft koppeln.

Sachanlageinvestitionen über Vorjahreshöhe

Die Sachanlageinvestitionen werden wir im laufenden Jahr erhöhen. Grund sind die erwähnten 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.



Beschaffung: Weitere Belastung durch erhöhte Preise für Importsteinkohle

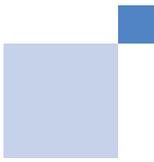
Bei den Weltmarktpreisen für Importsteinkohle erwarten wir ein weiterhin hohes Niveau. Nach steigenden BAFA-Notierungen für den deutschen Kohleimport im Geschäftsjahr 2004 gehen wir für 2005 von Mehrbelastungen aus. Auch bei RWE npower erwarten wir erhöhte Steinkohlekosten. Mit physischen und derivativen Absicherungsmaßnahmen haben wir rund 90 % unseres erwarteten Steinkohleverbrauchs für 2005 abgedeckt und Preisrisiken begrenzt. Im Erdgaseinkauf rechnen wir wegen des starken Ölpreisanstiegs bis Oktober 2004 zunächst mit einer Verteuerung. Angesichts der zum Jahresende eingetretenen Entspannung auf den Ölmärkten dürften die Gaspreise im Jahresverlauf aber wieder etwas nachgeben. Bei der Beschaffung von Materialien und Dienstleistungen sehen wir auch für 2005 weitere Einsparpotenziale. Wir werden die Einkäufe noch stärker bündeln und so gezielt Preisvorteile realisieren.

Mitarbeiter

Im laufenden Geschäftsjahr wird der Personalstand im RWE-Konzern weiter zurückgehen. Hauptgrund ist die Entkonsolidierung von RWE Umwelt. Dadurch wird sich die Mitarbeiterzahl um rund 10.000 Personen verringern.

Zukunftsbezogene Aussagen

Dieser Geschäftsbericht 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 Angaben daher nicht übernehmen.



Wir bieten Perspektiven

Als eines der größten europäischen Utility-Unternehmen stehen wir täglich vor neuen Herausforderungen. Damit steigen die Ansprüche an unsere Mitarbeiter, aber auch deren Chancen, sich weiterzuentwickeln. Bei Schulabgängern, Hochschulabsolventen und hoch qualifizierten Spezialisten sind wir deshalb eine gefragte Adresse. Damit das so bleibt, setzen wir auf systematische Personal- und Führungskräfteentwicklung.

Erneut über eigenen Bedarf ausgebildet

Ausbildung hat für uns zwei Facetten: Zum einen wollen wir unseren eigenen Bedarf an qualifizierten Nachwuchskräften sichern. Zum anderen sehen wir es als Teil unserer gesellschaftlichen Verantwortung, möglichst vielen jungen Menschen eine Berufs- und Lebensperspektive zu eröffnen. Wir haben daher 2004 erneut mehr Fachkräfte ausgebildet, als wir benötigen: Insgesamt 3.644 Personen, davon 3.411 in Deutschland, haben bei uns einen der über 50 verschiedenen Ausbildungsberufe erlernt, die im RWE-Konzern angeboten werden. Mit der Initiative „Ich pack' das!“ ermöglichen wir außerdem jedes Jahr bis zu 100 jungen Menschen eine praxisorientierte Ausbildungsvorbereitung. Damit leisten wir einen Beitrag dazu, arbeitslosen Jugendlichen eine marktorientierte Perspektive zu geben.

Unsere Initiative „Ich pack' das!“ macht jedes Jahr 100 junge Menschen fit für eine Ausbildung.

Vom Netzmonteur-Lehrgang bis zur zeitgerechten Nachfolgeplanung

Qualifizierte und motivierte Mitarbeiter – und zwar auf allen Hierarchieebenen – sind unser wichtigstes Kapital. Berufliche Weiterbildung und persönliche Förderung sind der Schlüssel dazu. Unsere Führungskräfte übernehmen hier eine besondere Verantwortung: Im RWE FührungsDialog – einem regelmäßigen persönlichen Gespräch mit dem Mitarbeiter – werden Entwicklungsperspektiven und Qualifizierungsbedarf herausgearbeitet. Hier setzt die RWE-Personalentwicklung an, die neben bewährten Instrumenten wie Seminaren und Schulungen auch innovative Konzepte anbietet. Ein Beispiel aus dem gewerblichen Bereich ist die Zusatzausbildung zum Netzmonteur für Strom, Gas und Wasser, auch „Kombimonteur“* genannt.

Innovative Konzepte für berufliche Weiterbildung und persönliche Förderung werden auf allen Hierarchieebenen angeboten.



Nachdem wir in den Vorjahren die Maßnahmen zur Führungskräfteentwicklung erheblich ausgebaut haben, war 2004 die Entwicklung eines konzernweit integrierten Nachfolgemanagements Schwerpunktthema unserer Personalarbeit. Dazu gehört die im Berichtsjahr flächendeckend eingeführte Potenzialeinschätzung, die jeder Nachfolgekonzern vorangeht. Alle Instrumente der Personal- und Führungskräfteentwicklung haben zudem das „Model of Competence“ zur Grundlage, das die Anforderungen an Mitarbeiter und Führungskräfte bei RWE beschreibt. Die durchgängige Anwendung innovativer Personalinstrumente und einheitlicher Bewertungsstandards ist maßgeblich für eine erfolgreiche Personalarbeit. So stellen wir sicher, dass jede frei werdende Führungsposition zeitgerecht mit dem Mitarbeiter besetzt wird, der am besten geeignet ist. Auf die Übernahme weiterführender Positionen vorbereitet werden potenzielle Kandidaten mit maßgeschneiderten Entwicklungsprogrammen, die

Mitarbeiter in MÄ¹	31. 12. 04	31. 12. 03	+/- in %
RWE Power	18.149	19.280	-5,9
RWE Energy	39.861	42.655	-6,6
RWE npower	9.555	9.357	2,1
RWE Trading	643	397	62,0
RWE Thames Water	16.051	17.521	-8,4
Nicht fortgeführte Aktivitäten ²			
RWE Umwelt	10.408	12.578	-17,3
Heidelberger Druckmaschinen	- ³	22.036	-
Sonstige ⁴	3.110	3.204	-2,9
RWE-Konzern	97.777	127.028	-23,0
Deutschland	55.407	72.191	-23,2
Außerhalb Deutschlands	42.370	54.837	-22,7

1 umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

2 Discontinuing Operations gemäß IFRS

3 Entkonsolidierung im Mai 2004

4 inkl. RWE Systems

meist in verschiedene Bereiche des Konzerns führen. Auf diese Weise fördern wir zugleich die konzernweite Mobilität unserer Führungs- und Nachwuchskräfte und geben ihnen Gelegenheit, persönliche Netzwerke auf- bzw. auszubauen. Studien belegen, dass durch gezielte Nachfolgeplanung ungewollte Fluktuation abnimmt und die Kosten für externe Personalbeschaffung gesenkt werden können.

Gezielte Nachfolgeplanung reduziert ungewollte Fluktuation und Kosten für die Personalbeschaffung.

Neues Angebot der betrieblichen Altersvorsorge

Reicht die gesetzliche Rente zukünftig aus, um den gewohnten Lebensstandard im Alter zu halten? Diese Frage beschäftigt auch viele RWE-Mitarbeiter. Im September 2004 haben wir daher unsere betriebliche Altersvorsorge um ein neues Angebot ergänzt. Wir räumen dem Mitarbeiter die Möglichkeit ein, einen Teil seines Arbeitsentgeltes in einen Beitrag für die zusätzliche betriebliche Altersversorgung umzuwandeln. Besonderer Vorteil: Die Vorsorgeleistung wird aus dem un versteuerten Einkommen erbracht.

Personalstand durch Unternehmensverkäufe deutlich gesunken

Zum 31. Dezember 2004 waren 97.777 Mitarbeiter bei RWE beschäftigt. Das sind 29.251 bzw. 23 % weniger als im Vorjahr. 24.949 Mitarbeiter haben den Konzern im Zuge von Unternehmensverkäufen verlassen. Betrieblich bedingte Personalveränderungen sind im Wesentlichen auf die in den Vorjahren gestarteten Kostensenkungsprogramme zurückzuführen. Sie erfolgen bei RWE in der Regel sozialverträglich und in Abstimmung mit den Arbeitnehmervertretern.

Klimavorsorge im Fokus

Wer denkt beim Thema Nachhaltigkeit nicht gleich an Umwelt-, Naturschutz und Ressourcenschonung? Auch wir setzen hier – entsprechend unserer Kernkompetenzen Energie und Wasser – einen Schwerpunkt unserer Aktivitäten. Daneben sind soziales und gesellschaftliches Engagement zwei weitere, gleichberechtigte Elemente unserer umfassenden Nachhaltigkeitsstrategie.

Klimavorsorge hat weiterhin hohe Priorität

Um auch in Zukunft unseren Beitrag zur Klimavorsorge zu leisten, werden wir den Ressourcenverbrauch und den Ausstoß an Treibhausgasen weiter reduzieren. Dabei wollen wir mit einem ökonomisch vertretbarem Aufwand ein Maximum an Umweltnutzen erbringen und gleichzeitig unseren Kunden größtmögliche Versorgungssicherheit bieten. Zentrale Bedeutung hat der Einsatz moderner Kraftwerkstechnologie: 2004 haben wir den Genehmigungsantrag für ein zweites Braunkohlekraftwerk mit optimierter Anlagentechnik (BoA) am deutschen Standort Neurath gestellt. Wie unsere erste BoA, die 2002 ans Netz ging, würde dieses neue Kraftwerk den hohen Wirkungsgrad von 43 % erreichen gegenüber 30–35 % bei herkömmlicher Technik. Je 1.000 MW Kapazität sinken damit die CO₂-Emissionen um fast 3 Mio. Tonnen pro Jahr – das sind 30 % weniger, als die derzeit eingesetzten Altanlagen ausstoßen. Am deutschen Kraftwerksstandort Weisweiler* rüsten wir derzeit Braunkohleblöcke mit zwei 190-MW-Vorschaltgasturbinen aus. Damit nutzen wir sowohl die ökologischen als auch die ökonomischen Potenziale einer sinnvollen Kombination der Verstromung von Braunkohle und Gas. Die Anlage kann wesentlich flexibler eingesetzt werden bei einer gleichzeitigen Erhöhung des Wirkungsgrades. Unsere Stromerzeugungskapazitäten aus regenerativen Energien erreichten 2004 ohne Berücksichtigung der Laufwasserkraftwerke eine Leistung von 349 MW. Künftig wollen wir diese Kapazitäten deutlich erweitern – vor allem in Großbritannien: 2004 haben die Planungen für einen Windpark mit bis zu 750 MW installierter Kapazität vor der windreichen walisischen Küste begonnen. Eine 60-MW-Anlage war hier bereits Ende 2003 ans Netz gegangen. In Deutschland bauen wir derzeit vor allem das kleine, aber attraktive Marktsegment der Biomasseverstromung weiter aus.

Gesamtausgaben für Umweltschutz in Höhe von 930 Mio. €

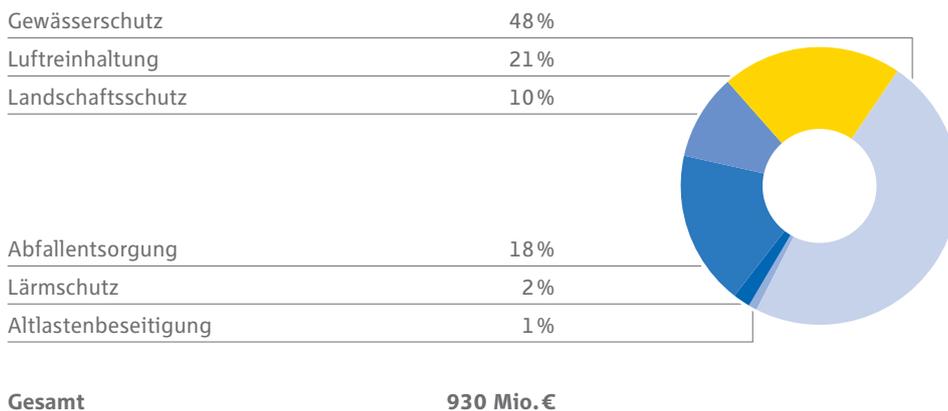
Insgesamt haben wir 2004 rund 930 Mio. € für Umweltschutzmaßnahmen aufgewendet, einen Großteil davon für Luftreinhaltung und Gewässerschutz. Die Aktivitäten reichen von der Rekultivierung im rheinischen Braunkohlerevier über die umweltgerechte Planung von Stromnetz-Leitungstrassen bis hin zur Renaturierung von Flussläufen im Einzugsgebiet der Themse. Im Zuge der Konzernreorganisation haben wir die Standards für die Erfassung von Umweltausgaben insbesondere in der Stromerzeugung weiter vereinheitlicht. Erstmals berücksichtigt sind zudem Aufwendungen für Abwasserbehandlung in Großbritannien. Bereinigt um diese Anpassungen, die mit insgesamt 514 Mio. € zu Buche schlugen, lagen die Umweltausgaben um rund 11 % über Vorjahr.

Mit moderner Kraftwerkstechnologie erzielen wir bei ökonomisch vertretbarem Aufwand ein Maximum an Umweltnutzen und größtmögliche Versorgungssicherheit.



Der Großteil unserer Umweltausgaben entfällt auf Luftreinhaltung und Gewässerschutz.

Aufwendungen für Umweltschutz RWE-Konzern 2004



Soziale und gesellschaftliche Verantwortung wahrgenommen

Im Rahmen der Wahrnehmung gesellschaftlicher Verantwortung haben wir 2004 auch eine Vielzahl von Projekten aus den Bereichen Bildung, Kultur, Soziales und Breitensport unterstützt. Das Gesamtvolumen der so genannten Corporate-Responsibility-Aktivitäten lag bei 15 Mio. €. Dabei haben wir großen Wert darauf gelegt, regionale Besonderheiten und gewachsene Strukturen zu berücksichtigen. So ist in Großbritannien das soziale Engagement von Mitarbeitern in ihren Heimatgemeinden besonders weit verbreitet. RWE Thames Water verfügt über jahrelange Erfahrung mit Trinkwasserprojekten in Entwicklungsländern. In Deutschland stellen Aktivitäten zur Förderung von Jugendlichen und jungen Erwachsenen einen wichtigen Schwerpunkt dar. Die RWE-Jugendstiftung und unser Projekt zur Ausbildungsvorbereitung „Ich pack' das!“ sind zwei Beispiele hierfür. Zudem engagieren wir uns in zahlreichen internationalen Gremien: Seit dem Gründungsjahr 1992 sind wir Mitglied der e7-Gruppe, einem Zusammenschluss von führenden Energieversorgern aus den damaligen G7-Staaten für nachhaltiges Handeln. 2004 haben wir gemeinsam mit internationalen Partnern eine ähnliche Initiative für den Wassersektor ins Leben gerufen. Das Programm soll bis 2007 rund 700.000 Menschen aus den ärmsten Ländern der Welt den Zugang zu sauberem Trinkwasser ermöglichen. Unser Beitritt zur UN-Initiative „Global Compact“* Ende 2003 unterstreicht unser Bekenntnis zur Nachhaltigkeit.

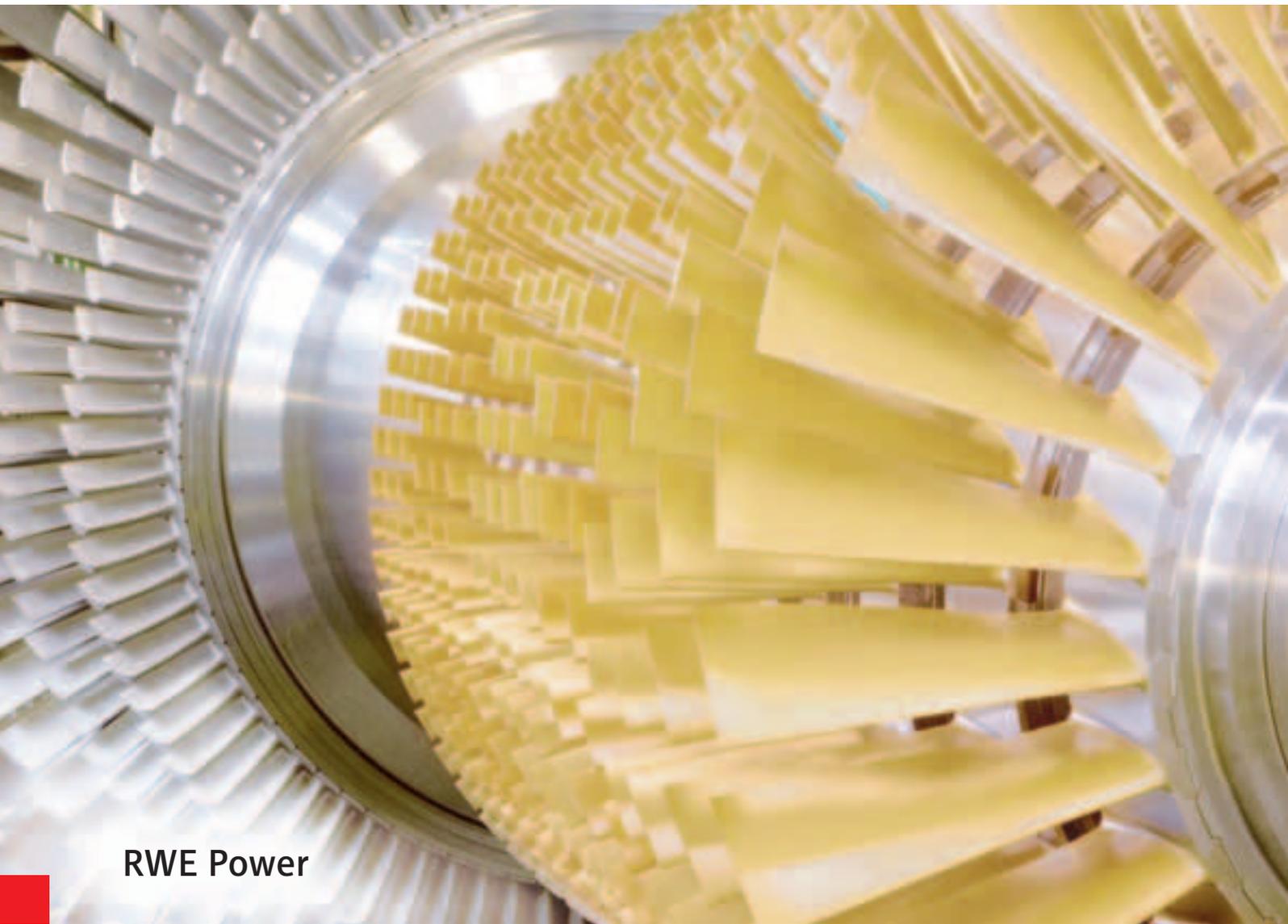
2004 förderten wir u.a. Projekte aus den Bereichen Bildung, Kultur, Soziales und Breitensport.



RWE-Nachhaltigkeitsstrategie wird international ausgezeichnet

Zum sechsten Mal in Folge wurde unser umfassender Ansatz für verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln durch die Aufnahme in den renommierten „Dow Jones Sustainability Index“ honoriert. Dabei nehmen wir in den aktuellen Ranglisten für das Jahr 2005 unter den Energieversorgern weltweit erstmals Platz 1 ein. Wesentlicher Bestandteil unserer Nachhaltigkeitsstrategie ist eine gezielte und transparente Informationspolitik. Unseren ausführlichen Nachhaltigkeitsbericht, der im zweijährigen Turnus erscheint, finden Sie auf der RWE-Webseite*.





RWE Power



Turbinenhalle



Leitstand



Reingasleitungen zu den Kühltürmen

△ Vorschaltgasturbine

»Unser Kraftwerk wird noch kräftiger.«



„Richtig Gas geben? Überhaupt kein Problem. Dafür haben wir unsere **Vorschaltgasturbinen**. Die ergänzen künftig unsere beiden Braunkohleblöcke, die jeder allein schon 640 Megawatt leisten. Das heißt: Der Grundbedarf wird mit dem Kohlekraftwerk abgedeckt. Und wenn besonders viel Strom gebraucht wird, schalten wir die Turbinen ein. Die bringen jeweils bis zu 190 Megawatt mehr Leistung. Und zwar immer dann, wenn man sie braucht.“

*Dipl.-Ing. Hubert Kalz, Projektleiter für die Vorschaltgasturbinen im Kraftwerk Weisweiler,
RWE Power*



Dr. Gert Maichel (3. v. l.), Vorstandsvorsitzender der RWE Power und Mitglied im Group Business Committee, mit Mitarbeitern



Dr. Georg Schöning (RWE Dea), Mitglied im Group Business Committee

Deutsches Stromgeschäft weiter auf Erfolgskurs

Der positive Ergebnistrend in unserem deutschen Kraftwerksgeschäft hat sich 2004 fortgesetzt. Ausschlaggebend dafür war das gestiegene Strompreisniveau an den Großhandelsmärkten. Den Wegfall des Ergebnisbeitrags der veräußerten US-Beteiligung CONSOL und den erwarteten Ertragsrückgang bei RWE Dea konnten wir damit mehr als ausgleichen. Bereinigt um Entkonsolidierungen hat sich das betriebliche Ergebnis der RWE Power um 16 % verbessert.

Strompreise am deutschen Großhandelsmarkt auf hohem Niveau

Die Stromnotierungen am deutschen Großhandelsmarkt bewegten sich nach dem starken Anstieg des Vorjahres weiter auf hohem Niveau. Ihre Entwicklung wurde vor allem durch die deutliche Verteuerung von Primärenergieträgern geprägt. Besonders die Steinkohlepreise sind angestiegen. Steinkohlekraftwerke sind Grenzanbieter im Mittellastbereich und haben daher erheblichen Einfluss auf die Stromnotierungen. Der Preisanstieg reflektiert außerdem knapper gewordene Kraftwerkskapazitäten. Dies zeigt sich besonders in den Kontrakten für kommende Jahre. Auch die Einführung des CO₂-Emissionshandels zum 1. Januar 2005 schlug sich dort bereits nieder.

An der deutschen Energiebörse EEX wurden im Berichtsjahr geschlossene Verträge über Stromlieferungen 2005 mit durchschnittlich 33,48 € je MWh Grundlaststrom und 49,04 € je MWh Spitzenlaststrom abgerechnet. Das sind 19 % bzw. 13 % mehr als bei vergleichbaren Kontrakten des Vorjahres. Wie im Schaubild auf Seite 79 zu sehen ist, sind die Forward*-Notierungen in den Frühlings- und Sommermonaten 2004 moderat angestiegen. Zum Jahresende waren sie wieder leicht rückläufig. Das ist u.a. auf nachgebende Terminpreise für Steinkohle, aber auch

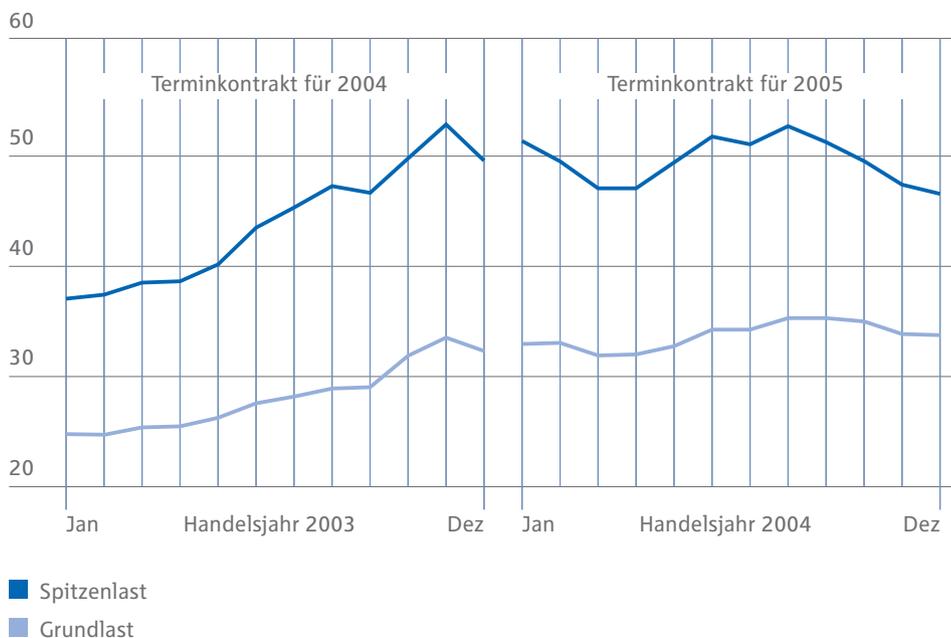
Besonders die Verteuerung von Steinkohle hat zum Anstieg des Preisniveaus im Stromgroßhandel beigetragen.



auf kurzfristige Einflussfaktoren wie hohe Kraftwerksverfügbarkeit und milde Witterung zurückzuführen.

RWE Power verkauft ihre Erzeugung fast ausschließlich über RWE Trading auf Termin für ein oder mehrere Jahre im Voraus. Die 2004 erzielten Stromerlöse sind daher in erster Linie von der Entwicklung der Forwards im Handelszeitraum 2002/2003 geprägt. Auch hier profitierten wir vom Preissteigerungstrend an den Großhandelsmärkten. Der starke Anstieg im zweiten Halbjahr 2003 hat den Stromumsatz des Berichtsjahres allerdings nicht mehr nennenswert beeinflusst, da wir bereits zur Jahresmitte nahezu unsere gesamte Erzeugung für 2004 verkauft hatten.

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



Rohölnotierungen auf Rekordniveau – Gaspreise leicht unter Vorjahresdurchschnitt

Die internationalen Ölmärkte verzeichneten in den ersten drei Quartalen einen rasanten Preisanstieg, der im Oktober in Rekordwerten von über 50 US-Dollar je Barrel Brent*-Rohöl gipfelte. Ausschlaggebend für die extreme Verteuerung war eine stark anziehende Nachfrage, besonders aus China. Gleichzeitig produzierten die Förderländer an den Kapazitätsgrenzen, vor allem bei leichten Rohölen.

* 196

Hinzu kam, dass die Hauptverbraucherländer zeitweise nur über sehr niedrige Lagerbestände verfügten. Förderausfälle durch die kriegsähnlichen Zustände im Irak, Terroranschläge sowie politische Spannungen in Venezuela und Nigeria gaben den Preisen zusätzlichen Auftrieb. Mit zunehmender Raffinierung auch schwererer Öle und steigenden weltweiten Lagerbeständen gaben die Rohölnotierungen im späteren Jahresverlauf wieder nach. Ende 2004 lagen sie bei 40 US-\$.

Die Rohölpreise lagen 2004 um durchschnittlich 33 % über dem bereits hohen Vorjahresniveau.

Im Jahresdurchschnitt kostete das Barrel Brent-Rohöl 38,26 US-\$. Das bereits hohe Niveau 2003 wurde damit um 33 % übertroffen. Verglichen mit dem Mittel der letzten zehn Jahre beträgt das Plus sogar 65 %. Wegen der Stärke des Euro gegenüber dem US-Dollar fiel der Preisanstieg in den Ländern der Europäischen Währungsunion allerdings niedriger aus: Auf Euro-Basis hat sich Brent-Rohöl im Vorjahresvergleich um 21 % verteuert.

Die Erdgaspreise in Deutschland sind im Jahresverlauf ebenfalls gestiegen, lagen aber im Durchschnitt etwas unter dem Niveau von 2003. Zwar sind sie über branchentypische Vereinbarungen in den Lieferverträgen an die Preisentwicklung am Ölmarkt gekoppelt. Die entsprechenden Gleitklauseln weisen aber eine Zeitverzögerung von durchschnittlich sechs Monaten auf. Dadurch waren die Gasnotierungen noch durch moderate Ölpreise in der zweiten Jahreshälfte 2003 geprägt. Auch die Schwäche des US-Dollars dämpfte die Preisentwicklung.

RWE Power Kraftwerkskapazität nach Primärenergieträgern Stand: 31. Dezember 2004 in MW	Gesamt	Deutschland
Braunkohle	10.958	10.244
Kernenergie	6.308	6.308
Steinkohle*	9.745	9.745
Gas	4.015	4.014
Wasserkraft, Sonstige*	3.877	3.655
Gesamt	34.903	33.966

* inkl. Kapazitäten von Kraftwerken, die sich nicht in RWE-Eigentum befinden, über deren Einsatz wir aber aufgrund langfristiger Vereinbarungen frei verfügen können

Stromerzeugung um 5 % gesteigert

RWE Power erzielte 2004 ein Stromaufkommen von 205,3 Mrd. kWh. Das sind 5 % mehr als im Vorjahr. Unsere Eigenerzeugung stieg um 5 % auf 202,6 Mrd. kWh. Hierin mitefasst sind Strommengen von Kraftwerken, die sich zwar nicht in unserem Eigentum befinden, über deren Einsatz wir aber aufgrund langfristiger Verträge frei entscheiden können. Sie machten 20 % am Stromaufkommen aus. Nach dem außerplanmäßigen Stillstand von Block Biblis A im Jahr 2003 haben wir wieder mehr Strom aus Kernenergie produziert. Dabei mussten wir allerdings Produktionsausfälle infolge eines Generatorschadens im Kernkraftwerk Gundremmingen C verkraften. Gestiegen ist auch unsere Erzeugung aus Braunkohle. Basis war eine verbesserte Verfügbarkeit des hochmodernen 1.000-MW-Braunkohleblocks mit optimierter Anlagentechnik (BoA) in Niederaußem. RWE Power verfügte zum Ende des Geschäftsjahres über eine Erzeugungskapazität von 34.903 MW*. Mit einem Anteil von 31 % ist Braunkohle unser wichtigster Energieträger, gefolgt von Steinkohle mit 28 % und Kernenergie mit 18 %.

RWE Power profitierte von einer besseren Verfügbarkeit ihres Kraftwerksparks, vor allem bei Kernenergie.



RWE Power Stromproduktion nach Primärenergieträgern in Mrd. kWh	2004		2003	
	Gesamt	Deutsch- land	Gesamt	Deutsch- land
Eigenerzeugung	202,6	192,1	192,5	181,6
Braunkohle	78,0	73,0	76,5	71,5
Kernenergie	48,2	48,2	36,9	36,9
Steinkohle*	54,6	54,6	55,1	55,1
Gas	16,3	11,4	18,2	12,8
Wasserkraft, Sonstige*	5,5	4,9	5,8	5,3
Strombezug	2,7	2,7	3,6	3,6
Gesamt	205,3	194,8	196,1	185,2

* inkl. Bezügen von Kraftwerken, die sich nicht in RWE-Eigentum befinden, über deren Einsatz wir aber aufgrund langfristiger Vereinbarungen frei verfügen können. 2004 waren dies 38,8 Mrd. kWh (Steinkohle) bzw. 2,7 Mrd. kWh (Wasserkraft, Sonstige)

Gas- und Ölförderung unter Vorjahresniveau

RWE Dea förderte im Berichtsjahr 2.158 Mio. m³ Gas. Der Vorjahreswert wurde damit um 16 % unterschritten. Dieser war allerdings außerordentlich hoch ausgefallen. Zur Erläuterung: RWE Dea setzt ihre deutsche Gasförderung üblicherweise auf Basis von Langfristverträgen in den Herbst- und Wintermonaten ab. Im Jahr 2003 hatten wir darüber hinaus – aufgrund hoher Reservenverfügbarkeit – größere Mengen auf dem Spotmarkt platziert. Die Ölförderung der RWE Dea lag mit 5,6 Mio. m³ etwas unter Vorjahr. Zusätzliche Volumina erzielten wir durch neue Produktionsbohrungen in der dänischen Nordsee und eine stärkere Förderung in Kasachstan. Dem standen u.a. Mengeneinbußen durch einen außerplanmäßigen Produktionsstillstand in Norwegen gegenüber. Außerdem wurde die Förderung im deutschen Ölfeld Mittelplate durch ungünstige Witterungsbedingungen beeinträchtigt.

Umsatzrückgang wegen Entkonsolidierung von CONSOL

RWE Power erzielte einen Außenumsatz in Höhe von 2.919 Mio. €. Gegenüber 2003 ist das ein Rückgang um 28 %. Grund: Der Vorjahreswert enthielt noch Umsatzerlöse des zum 30. September 2003 entkonsolidierten US-amerikanischen Steinkohle- und Gasproduzenten CONSOL Energy. Auch der Verkauf unserer portugiesischen Kraftwerksaktivitäten Turbogas/Portugen schlug sich erlösmindernd nieder. Die Entkonsolidierung erfolgte hier zum 30. September 2004. Operativ, d.h. ohne diese Sondereffekte, hat sich der Außenumsatz der RWE Power um 13 % verbessert. Dazu trug bei, dass RWE Dea ihr Rohöl zu höheren Preisen abgesetzt hat. Auch die Business Unit Stromerzeugung erzielte Mehrerlöse, u.a. aus der Vermarktung von Braunkohle-Veredelungsprodukten. Der Anstieg unserer Stromproduktion und der Großhandelspreise hatte dagegen keinen nennenswerten Einfluss auf den Außenumsatz, weil RWE Power ihre Erzeugung fast ausschließlich konzernintern absetzt.



RWE Power Eckdaten		2004	2003	+/- in %
Außenumsatz	Mio. €	2.919	4.077	-28,4
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	5.668	5.173	9,6
Gesamtumsatz	Mio. €	8.587	9.250	-7,2
EBITDA	Mio. €	2.460	2.631	-6,5
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.742	1.682	3,6
Return on Capital Employed (ROCE)	%	23,0 ¹	16,5	-
Kapitalkosten (WACC) vor Steuern	%	10,5	10,5	-
Wertbeitrag	Mio. €	948 ²	614	54,4
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed)	Mio. €	7.565 ¹	10.176	-25,7
Investitionen	Mio. €	677	1.115	-39,3
in Sachanlagen	Mio. €	662	1.065	-37,8
in Finanzanlagen	Mio. €	15	50	-70,0
		31.12.04	31.12.03	
Mitarbeiter	MÄ ²	18.149	19.280	-5,9

1 Zahlen nach bisheriger Methodik; unter Berücksichtigung der 2004 eingeführten Änderungen bei der Ermittlung des betrieblichen Vermögens (vgl. Erläuterungen auf Seite 187) beläuft sich dieses auf 7.406 Mio. €. Daraus ergeben sich ein ROCE von 23,5% und ein Wertbeitrag von 964 Mio. €.

2 umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Betriebliches Ergebnis operativ um 16% verbessert

Das EBITDA der RWE Power lag mit 2.460 Mio. € um 6% unter Vorjahr. Hauptgrund war der Wegfall des Ergebnisbeitrags von CONSOL. Trotz dieses Sondereffekts hat sich das betriebliche Ergebnis um 4% auf 1.742 Mio. € erhöht. Niedrigere Abschreibungen waren ausschlaggebend dafür, dass es sich besser entwickelte als das EBITDA. Hier kam der Abgang des anlagenintensiven CONSOL-Geschäfts zum Tragen. Bereinigt um Entkonsolidierungen hat sich das betriebliche Ergebnis der RWE Power um 16% erhöht. Basis dafür war die Ertragsstärke unserer deutschen Stromerzeugung. Der absolute Wertbeitrag der RWE Power erreichte 948 Mio. €. Methodische Änderungen im RWE-Wertmanagement-Konzept sind hier noch nicht berücksichtigt. Gegenüber 2003 hat sich der Wertbeitrag der RWE Power um 334 Mio. € erhöht. Dazu hat – neben dem verbesserten betrieblichen Ergebnis – das entkonsolidierungsbedingt niedrigere Betriebsvermögen beigetragen.

Die Ertragskraft unserer deutschen Stromerzeugung hat sich stark verbessert. Dagegen konnte RWE Dea das hohe Vorjahresergebnis nicht erreichen.

RWE Power Eckdaten der Business Units in Mio. €	Gesamtumsatz		Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Stromerzeugung	7.117	6.332	1.381	1.182	1.788	1.572	1.314	1.052
RWE Dea	1.194	1.227	1.274	1.217	558	618	357	389
Harpen	276	264	264	253	114	115	71	70
CONSOL Energy*	-	1.427	-	1.425	-	326	-	171
RWE Power	8.587	9.250	2.919	4.077	2.460	2.631	1.742	1.682

* entkonsolidiert zum 30. September 2003

Die Entwicklung des betrieblichen Ergebnisses der Business Units:

- **Stromerzeugung:** Das betriebliche Ergebnis dieser Geschäftseinheit ist um 25 % angestiegen. Basis dafür waren preisbedingte Margenverbesserungen bei gestiegenen Erzeugungsmengen. Außerdem haben wir weitere Einsparungen im Rahmen unseres Kostensenkungsprogramms erzielt. Gegenläufig wirkte die Verteuerung von Brennstoffen (-250 Mio. €). Das betraf vor allem unsere Steinkohlebezüge, die zum Großteil mit den vom Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) ermittelten Preisen abgerechnet werden. Diese passen sich mit mehrmonatiger Verzögerung der Entwicklung am Weltmarkt an. Die BAFA*-Notierungen lagen 2004 bei durchschnittlich 55 € je Tonne Steinkohleeinheiten (SKE*) – gegenüber 40 € im Vorjahr.
- **RWE Dea:** Das betriebliche Ergebnis unserer Gas- und Ölförderaktivitäten blieb um 8 % hinter dem sehr hohen Vorjahresniveau zurück. Hauptgrund ist die Schwäche des US-Dollars. Wir konnten den negativen Währungseinfluss zwar teilweise durch Kursgewinne aus Sicherungsgeschäften auffangen. Diese waren jedoch 2003 deutlich höher ausgefallen. Im Vorjahresvergleich ergibt sich damit ein negativer Ergebniseffekt. Hinzu kam, dass RWE Dea wegen frühzeitiger Ölpreis-Sicherungsgeschäfte nicht in vollem Umfang von der Hausse auf den Rohölmärkten profitieren konnte.
- **Harpen:** Unsere auf regenerative und dezentrale Stromerzeugung spezialisierte Tochter schloss auf Vorjahresniveau ab, obwohl 2003 noch Sondererträge aus Desinvestments im Immobilienbereich angefallen waren. Grund war eine verbesserte Ertragslage im Energiegeschäft.



Investitionen um 39% unter Vorjahr

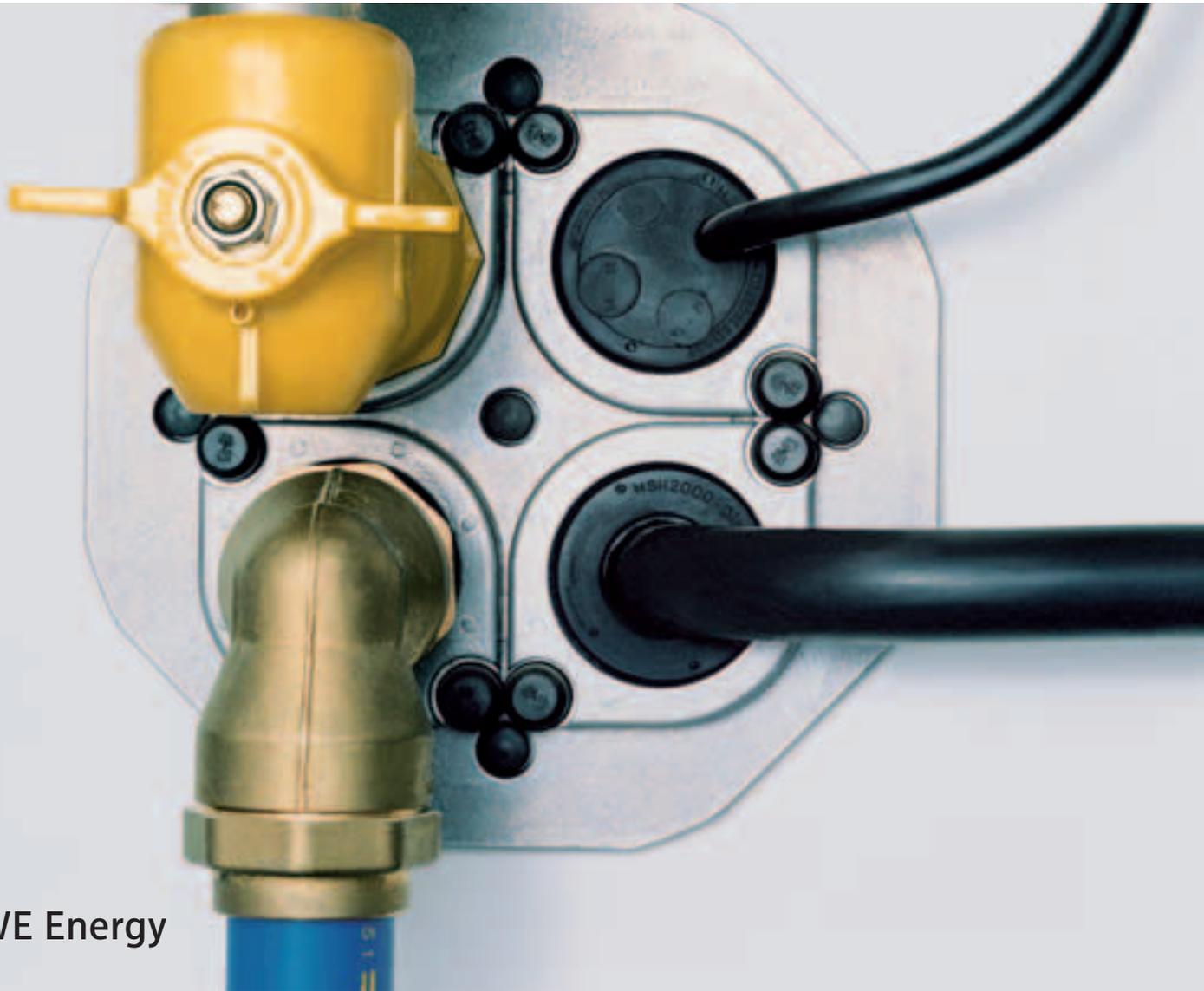
RWE Power hat 2004 Investitionen in Höhe von 677 Mio. € getätigt. Das sind 39 % weniger als im Vorjahr. Auf Sachanlagen entfielen 662 Mio. € – bei Abschreibungen von 831 Mio. €. Dies entspricht einem Rückgang um 38 %, der hauptsächlich auf der Entkonsolidierung von CONSOL (-183 Mio. €) beruht. Daneben wiesen alle Geschäftseinheiten verringerte Sachanlageinvestitionen auf, besonders die Business Unit Stromerzeugung. Hier enthielt der Vorjahreswert noch ein Kraftwerksprojekt in Duisburg-Hamborn. Schwerpunkt der Investitionstätigkeit dieser Business Unit lag 2004 auf den Braunkohle-Tagebauen. Dabei haben wir umfangreiche Mittel für Instandhaltungen und Grundstückserwerbe eingesetzt. Des Weiteren investierten wir in die Nachrüstung des Kernkraftwerks Biblis. Dort und am Standort Gundremmingen errichten wir außerdem Zwischenlager für Brennelemente. Bei RWE Dea lag der Fokus auf der Entwicklung von Öl- und Gasfeldern. RWE Power hat ihre Investitionen in Finanzanlagen gegenüber dem niedrigen Vorjahresniveau nochmals gesenkt. Der Mitteleinsatz ging von 50 Mio. € auf nur noch 15 Mio. € zurück.

Unsere Investitionen in Sachanlagen haben wir in allen Business Units zurückgefahren. Der Mitteleinsatz für Finanzanlagen fiel nur noch gering aus.

Öl- und Gasreserven um 12% unter Vorjahr

Zum Ende des Geschäftsjahres verfügten wir über Gasreserven in Höhe von 71,8 Mio. m³ Öläquivalente* (OE) und über Ölreserven in Höhe von 53,3 Mio. m³ OE. Erfasst sind hier nur solche Vorkommen, deren künftige Förderung als „sicher“ oder „wahrscheinlich“ eingestuft werden kann. Gegenüber 2003 haben sich die Reserven um 14 % (Gas) bzw. 10 % (Öl) verringert. Zurückzuführen ist dies vor allem auf Entnahmen im Rahmen der laufenden Förderung.





RWE Energy



Stromzähler



Installationen



Wasserzähler

△ Kombianschluss

»Auch wenn ich allein beim Kunden bin, bringe ich drei Experten mit.«



„Für jede Aufgabe ein anderer Fachmann? Das kostet unsere Kunden doch nur Zeit, Nerven und Geld. **Deshalb bin ich Kombimonteur.** Ich bin nicht nur Fachmann für Stromleitungen, sondern auch für Gas- und Wasseranschlüsse. Ich Sorge für die gemeinsame Installation ebenso wie für die regelmäßige Wartung. Das ist gut für den Kunden, weil Terminabsprachen einfacher und Kosten niedriger werden. Das ist aber auch gut für mich, weil der Job noch interessanter geworden ist.“

Michael Schorr, Kombimonteur in St. Wendel, RWE Energy



Berthold Bonekamp (4. v. l.), Vorstandsvorsitzender der RWE Energy und Mitglied im Group Business Committee, mit einem Vorstandskollegen und Mitarbeitern

Dynamische Ergebnisentwicklung außerhalb Deutschlands

RWE Energy hat das betriebliche Ergebnis vor allem in Osteuropa steigern können. Zum 1. Januar 2004 übernahm der Bereich kontinentaleuropäische Wasseraktivitäten von RWE Thames Water und Industriekunden der RWE Trading. Damit verantwortet RWE Energy nun das Endkundengeschäft mit allen drei Kernprodukten – als Netz- und Vertriebsgesellschaft für Strom, Gas und Wasser in Kontinentaleuropa.

Leicht erhöhter Energieverbrauch in Kontinentaleuropa

Trotz günstiger Konjunktur-entwicklung ist der Energieverbrauch nur moderat gestiegen. Hauptgrund war die milde Witterung in Herbst und Winter.

Der Strom- und Gasverbrauch in unseren wichtigsten europäischen Märkten ist 2004 deutlich geringer gewachsen als noch im Vorjahr. So hat sich die deutsche Stromnachfrage gegenüber 2003 nur geringfügig erhöht. Positiv zu Buche schlugen die leichte konjunkturelle Belebung und der Kalendereffekt des Schaltjahres. Dagegen fiel der Heizstromverbrauch witterungsbedingt niedriger aus. Wegen vergleichsweise kühler Sommertemperaturen sank außerdem der Stromeinsatz für Klimaanlageanlagen. Ein ähnliches Bild zeigte sich in unseren zentralosteuropäischen Strommärkten: Auch hier wurden die positiven Einflüsse des Wirtschaftswachstums durch Witterungseffekte gemindert. Wegen der gegenüber Deutschland deutlich höheren Konjunkturdynamik stiegen die Verbrauchsmengen in Polen um knapp 3 % und in Ungarn um 1 %. In der Slowakei blieb der Stromverbrauch unverändert.

Die Erdgasnachfrage in Deutschland lag geringfügig über Vorjahr. Ausschlaggebend dafür war ein konjunkturbedingt höherer Gaseinsatz in der Industrie. In Tschechien, dem – neben Deutschland – größten Gasmarkt der RWE Energy, stag-

nierte die Nachfrage trotz dynamischen Wirtschaftswachstums. Ausschlaggebend war die milde Witterung, insbesondere im vierten Quartal. In Ungarn hat sich der Gasverbrauch leicht verringert.

Endkundenpreise spiegeln veränderte Beschaffungskosten wider

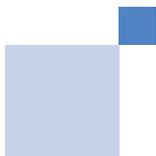
Die Strompreise für Haushalte und kleinere Gewerbebetriebe haben in Deutschland um durchschnittlich 3 % angezogen. Hauptgrund sind die stark gestiegenen Notierungen am Großhandelsmarkt. Dadurch hat sich die Strombeschaffung für die Versorger deutlich verteuert. Hinzu kommen erhöhte Netzkosten durch das Erneuerbare-Energien-Gesetz. Im Segment der Industrieunternehmen hat sich Strom um durchschnittlich 5 % verteuert, für Lieferungen an Weiterverteiler wurden 8 % mehr berechnet. Die vergleichsweise deutlichen Zuwachsraten bei diesen Kundengruppen beruhen darauf, dass hier der Anteil der Großhandelsnotierungen am Bezugspreis am größten ist. In Ungarn haben Endverbraucher 9 %, in Polen 2 % und in der Slowakei 4 % mehr gezahlt.

Die Grenzübergangspreise für Erdgas in Mitteleuropa sind im Jahresverlauf angestiegen, lagen auf Euro-Basis aber um 3 % unter dem Durchschnitt von 2003. Wie bereits erläutert, folgen sie der Entwicklung der Heizölnotierungen mit mehrmonatiger Verzögerung. Dadurch war das Geschäftsjahr 2004 noch durch das moderate Ölpreisniveau des zweiten Halbjahres 2003 geprägt. Auch in Deutschland lagen die Preise für Gaseinfuhren um 3 % unter Vorjahr. Sie haben aber im Jahresverlauf stark angezogen. In Tschechien legt eine unabhängige Regulierungsbehörde die Gaspreise fest. Sie orientiert sich dabei vor allem an den Notierungen am internationalen Ölmarkt und den maßgeblichen Wechselkursen. Die Endkundenpreise blieben dort annähernd stabil. Stark erhöht haben sie sich dagegen in Ungarn. Hier hat die Regulierungsbehörde die Entgelte um mehr als 30 % angehoben. Nach mehrmaligen Anpassungen spiegeln die Preise nun in etwa die Kosten der Gasbereitstellung wider.

Stromlieferungen um 6 % rückläufig

RWE Energy hat im zurückliegenden Geschäftsjahr 156,4 Mrd. kWh Strom abgesetzt. Der Vergleichswert für 2003 wurde damit um 6 % unterschritten. Hintergrund ist, dass wir im Zuge unserer wertorientierten Vertriebspolitik auf marginsschwache Lieferverträge verzichten. Dadurch haben wir insbesondere im Segment der weiterverteilenden Versorgungsunternehmen Kunden verloren. Hauptbetroffen waren die Vertriebsregionen Nord, Mitte und Süd. Mengenzuwächse in den übrigen deutschen Vertriebsgebieten konnten das nicht ausgleichen. Im Zuge der Liberalisierung unserer Märkte Ungarn und Polen verzeichneten wir auch dort Rückgänge.

RWE Energy hat wegen ihrer wertorientierten Vertriebspolitik Stromkunden verloren.



RWE Energy Stromabsatz/-umsatz		2004		2003	
		Gesamt	Deutsch-land	Gesamt	Deutsch-land
Außenabsatz Strom	Mrd. kWh	156,4	137,7	167,1	147,5
Privat- und Gewerbekunden	Mrd. kWh	38,9	30,6	38,6	30,2
Industrie- und Geschäftskunden ¹	Mrd. kWh	65,4	55,3	66,3	55,9
Weiterverteiler	Mrd. kWh	49,7	49,5	59,7	59,2
Stromhandel	Mrd. kWh	2,4	2,3	2,5	2,2
Außenumsatz Strom²	Mio. €	12.975	11.581	12.243	10.917

1 ab 1. Januar 2004 inkl. der von RWE Trading auf RWE Solutions übertragenen Industriekunden

2 inkl. direkter Stromsteuer in Höhe von 947 Mio. € (Vorjahr: 943 Mio. €) und Netznutzungsentgelten

Dagegen hat RWE Solutions mehr Strom verkauft, obwohl einige Lieferverträge mit Großabnehmern ausliefen. Grund war die Übernahme von Industriekunden der RWE Trading.

Ende 2004 versorgte RWE Energy mit ihren Beteiligungsgesellschaften knapp 17 Millionen Stromkunden. Das sind etwa so viele wie im Vorjahr. In unserem Hauptmarkt Deutschland beliefern wir 12,2 Millionen Kunden, in Ungarn 2,1 Millionen, in Polen 0,8 Millionen und in der Slowakei 0,6 Millionen.

RWE Energy Gasabsatz/-umsatz		2004		2003	
		Gesamt	Deutsch-land	Gesamt	Deutsch-land
Außenabsatz Gas	Mrd. kWh	291,8	171,5	286,4	169,1
Privat- und Gewerbekunden	Mrd. kWh	75,3	30,5	76,7	32,5
Industrie- und Geschäftskunden	Mrd. kWh	105,5	47,0	102,0	46,5
Weiterverteiler	Mrd. kWh	107,9	90,9	106,6	89,1
Gashandel	Mrd. kWh	3,1	3,1	1,0	1,0
Außenumsatz Gas	Mio. €	6.210	4.096	6.365	4.331

Erdgas: Absatzplus trotz ungünstiger Witterungsbedingungen

Gestiegen ist der Erdgasabsatz der RWE Energy. Hier konnten wir um 2 % auf 291,8 Mrd. kWh zulegen. Hauptgrund war, dass wir im liberalisierten niederländischen Gasmarkt unseren Kundenstamm ausbauen konnten. In Tschechien erzielten wir geringe, vor allem konjunkturbedingte Mengenzuwächse. Die Lieferungen in Deutschland bewegten sich leicht über dem Niveau des Vorjahres.

Im Gasgeschäft konnten wir unseren Kundenstamm vergrößern, besonders in den Niederlanden.

Gemeinsam mit ihren Beteiligungsgesellschaften versorgt RWE Energy derzeit gut 8 Millionen Kunden mit Gas, davon jeweils knapp 3 Millionen in unseren Hauptmärkten Deutschland und Tschechien.

RWE Energy Eckdaten		2004	2003	+/- in %
Außenumsatz	Mio. €	22.450	21.842	2,8
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	706	555	27,2
Gesamtumsatz	Mio. €	23.156	22.397	3,4
EBITDA	Mio. €	2.927	2.750	6,4
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	2.192	2.046	7,1
Return on Capital Employed (ROCE)	%	17,3 ¹	16,5	-
Kapitalkosten (WACC) vor Steuern	%	10,0	10,0	-
Wertbeitrag	Mio. €	925 ¹	805	14,9
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed)	Mio. €	12.668 ¹	12.409	2,1
Investitionen	Mio. €	1.024	1.652	-38,0
in Sachanlagen	Mio. €	947	1.000	-5,3
in Finanzanlagen	Mio. €	77	652	-88,2
		31.12.04	31.12.03	
Mitarbeiter	MÄ ²	39.861	42.655	-6,6

¹ Zahlen nach bisheriger Methodik; unter Berücksichtigung der 2004 eingeführten Änderungen bei der Ermittlung des betrieblichen Vermögens (vgl. Erläuterungen auf Seite 187) beläuft sich dieses auf 11.963 Mio. €. Daraus ergeben sich ein ROCE von 18,3 % und ein Wertbeitrag von 996 Mio. €.

² umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Außenumsatz wegen Sondereffekten um 3 % über Vorjahr

RWE Energy erwirtschaftete einen Außenumsatz von 22,5 Mrd. €. Gegenüber Vorjahr ist das ein leichtes Plus von 3 %. Maßgeblich dafür waren vor allem zwei Sondereffekte: die Übernahme von Industriekunden der RWE Trading (+155 Mio. €) und die Eingliederung weiter Teile des kontinentaleuropäischen Wassergeschäfts der RWE Thames Water (+107 Mio. €). Aber auch operativ lag der Bereich über Vorjahr. Im deutschen Stromvertrieb haben wir unsere Erlöse trotz Absatzeinbußen gesteigert: RWE Energy konnte gestiegene Beschaffungskosten am Großhandelsmarkt in den Preisen für Geschäftskunden, Industrieunternehmen und Energieversorger weitergeben. Ferner haben wir zum 1. Januar 2004 unsere allgemeinen Tarife für Privat- und Gewerbekunden angehoben. Damit berücksichtigten wir auch den Anstieg gesetzlicher Belastungen aus dem Jahr 2003. Hinzu kamen Strompreiserhöhungen in Ungarn. Im Gasgeschäft profitierten wir von den erwähnten Absatzsteigerungen unserer Regionalgesellschaften in den Niederlanden und in Tschechien. Vermindert haben sich die Erlöse im deutschen Gasgeschäft. Grund waren niedrigere Preise bei Industriekunden und Weiterverteilern.

Unsere Erlöse im Stromgeschäft haben sich operativ verbessert.

Die ausländischen Regionalgesellschaften steigerten ihr betriebliches Ergebnis um 46 % und trugen damit wesentlich zum operativen Ertragsanstieg der RWE Energy bei.



Weiterer Zuwachs bei EBITDA und betrieblichem Ergebnis

Das EBITDA der RWE Energy stieg um 6 % auf 2.927 Mio. €. Beim betrieblichen Ergebnis konnten wir um 7 % auf 2.192 Mio. € zulegen. Hauptgrund waren operative Verbesserungen bei den ausländischen Regionalgesellschaften. Außerdem hat sich das – im EBITDA nicht enthaltene – Beteiligungsergebnis erhöht. Hier kam der Wegfall planmäßiger Firmenwert-Abschreibungen bei den at equity bilanzierten Gesellschaften zum Tragen. Der Wertbeitrag der RWE Energy stieg – entsprechend der Ergebnisentwicklung – um 120 Mio. € auf 925 Mio. €. Methodische Anpassungen im Wertmanagement-Konzept sind hier noch nicht berücksichtigt.* Zusammen mit RWE Power ist der Bereich wichtigster Werttreiber im RWE-Konzern.

RWE Energy Eckdaten der Business Units in Mio. €	Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2004	2003*	2004	2003*	2004	2003*
Regionen Deutschland	13.830	12.667	1.886	1.749	1.483	1.431
Nord	3.755	3.946	365	407	303	330
Mitte	4.965	3.966	633	509	527	481
Ost	2.767	2.564	454	447	294	301
West	371	361	58	58	64	60
Südwest	1.272	1.158	242	210	198	158
Süd	700	672	134	118	97	101
Regionen International	3.371	3.216	418	337	322	221
RWE Solutions	3.102	2.825	86	122	50	56
Transport Strom/Gas	1.853	1.831	713	689	571	552
Sonstige, Konsolidierung	294	1.303	-176	-147	-234	-214
RWE Energy	22.450	21.842	2.927	2.750	2.192	2.046

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

Zum betrieblichen Ergebnis der Business Units:

Regionen Deutschland: Unsere deutschen Regionalgesellschaften schlossen um 4 % über Vorjahr ab. Operativ zulegen konnten wir im Stromgeschäft. Basis dafür war unsere wertorientierte Vertriebspolitik. Außerdem haben wir weitere Kostensenkungsmaßnahmen umgesetzt. Mehrerträge resultierten auch aus der Übernahme von Wasseraktivitäten der RWE Thames Water.

Regionen International: Unsere kontinentaleuropäischen Vertriebsaktivitäten außerhalb Deutschlands konnten ihr betriebliches Ergebnis um 46 % steigern. Der deutliche Anstieg ist u.a. auf fortgesetzte Kostensenkungen zurückzuführen.

In Ungarn haben vom Regulierer genehmigte Strompreisanpassungen zu notwendigen Margenverbesserungen geführt. Unsere polnische Tochter STOEN profitierte von verringerten Strombeschaffungskosten. Auch die regionalen Gasverteiler in Tschechien konnten zulegen. Basis dafür waren Margenverbesserungen im regulierten Geschäft mit Privat- und Gewerbekunden.

RWE Solutions: Der Spezialist für energietechnische Dienstleistungen blieb um 11 % hinter dem 2003 erreichten Ergebnis zurück. Das Unternehmen musste Belastungen aus einem Großprojekt im Anlagenbau hinnehmen. Hinzu kamen Mehrkosten für Primärenergie sowie für Fertigungsmaterial wie Stahl und Kupfer, die nicht in vollem Umfang an die Kunden weitergegeben werden konnten. Den größten Ergebnisbeitrag erzielte RWE Solutions in der Sparte Industrielle Energieversorgung, profitierte dabei aber von Sondererträgen.

Transport Strom/Gas: Diese Business Unit enthält unsere deutschen Stromnetzaktivitäten im Höchstspannungsbereich, ferner das Gastransport- und -vertriebsgeschäft der tschechischen Transgas. Seit 1. Januar 2004 schließt sie auch das deutsche Gastransportnetz ein. Ihr betriebliches Ergebnis lag deshalb um 3 % über Vorjahr.

Investitionen: Netz-Modernisierung weiter im Mittelpunkt

RWE Energy hat 2004 Investitionen mit einem Gesamtvolumen von 1.024 Mio. € getätigt. Damit lagen wir um 628 Mio. € bzw. 38 % unter dem Vorjahreswert. Stark verringert hat sich der Mitteleinsatz für Finanzanlagen. Er sank um 575 Mio. € auf 77 Mio. €. Wichtigste Einzelprojekte waren 2004 die Übernahme der Restanteile an der niederländischen OBRAGAS und der Erwerb einer Stadtwerke-Beteiligung durch die ostdeutsche enviaM. Die Sachanlageinvestitionen der RWE Energy haben sich um 5 % auf 947 Mio. € verringert. Der Großteil der Mittel floss in Maßnahmen zum Ausbau und zur Erneuerung der Netzinfrastruktur.

Neuorganisation von RWE Solutions

Ende 2004 haben wir eine Neuorganisation der RWE Solutions eingeleitet. Der Strom- und Gasverkauf an industrielle Großkunden sowie die Contracting-Aktivitäten bleiben Kerngeschäft der RWE Energy. Wesentliche Teile des deutschen und internationalen Projekt- und Servicegeschäfts werden als eigenständige Unternehmensgruppe neu aufgestellt und bilden den Kern der „neuen“ RWE Solutions. Schon heute erzielen diese Aktivitäten 70–80 % ihres Umsatzes außerhalb des Konzerns. Sie gehören nicht zu unseren Kern-Kompetenzen. Eine Entscheidung über ihren Verbleib bei RWE steht noch aus. Das übrige Geschäft der RWE Solutions steht zum Verkauf. Bereits 2004 haben wir uns von Aktivitäten getrennt: dem Bau von Transformatoren und von Anlagen für die unterbrechungsfreie Stromversorgung.



RWE npower



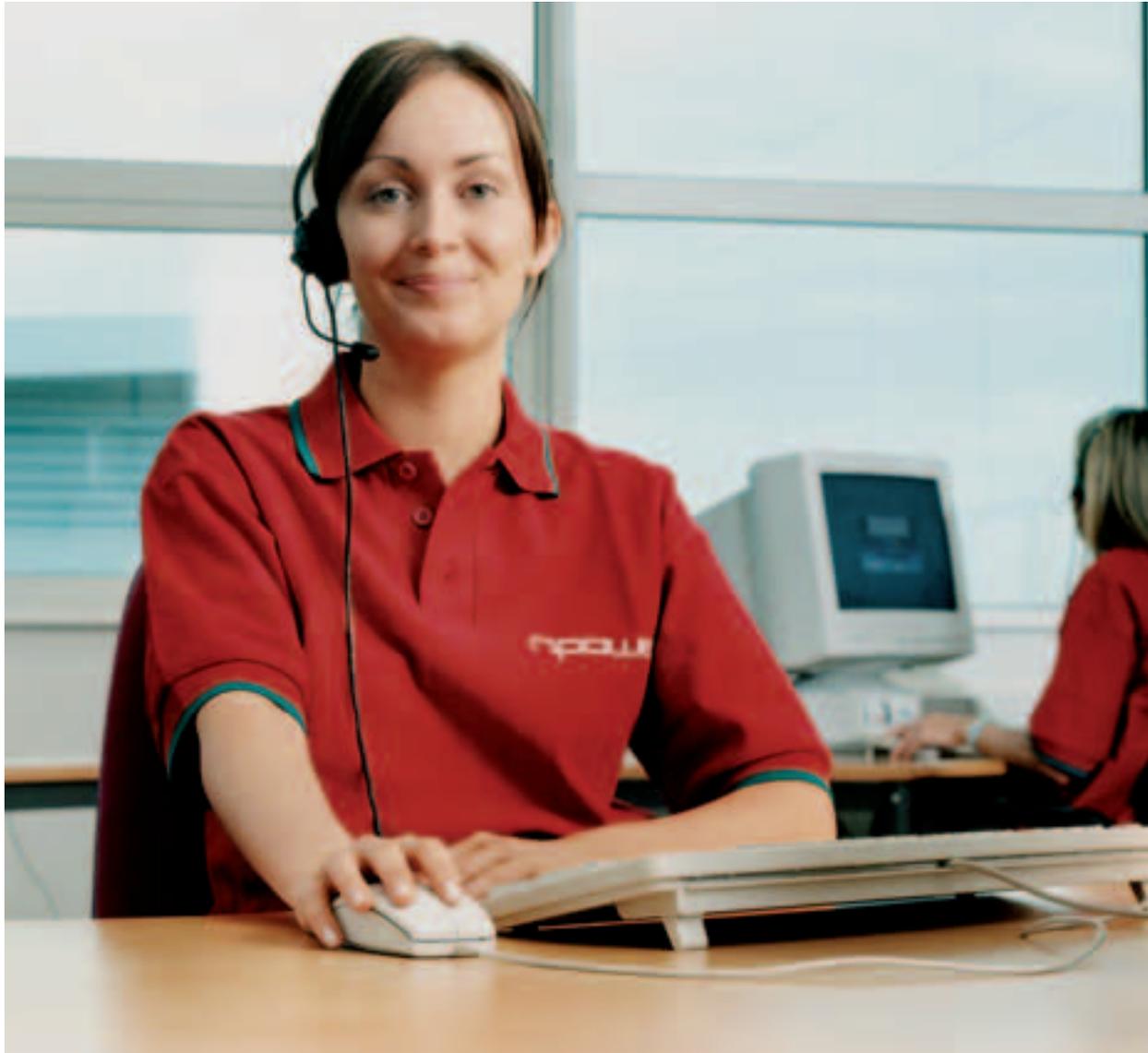
△ Wembley National Stadium (GB)

North Hoyle Offshore-Windpark (GB)

Gaskraftwerk Little Barford (GB)

Kohle- und Gaskraftwerk Didcot A/B (GB)

»Weniger Zeit für Verwaltung. Mehr Zeit für unsere Kunden.«



„Was sich ein Kunde wünscht? Wir haben gefragt. Die Antworten: vereinfachte Rechnungen, weniger Verwaltung, übergreifende Beratung. Und **Dual Fuel**. Das heißt: Wir liefern Strom und Gas an einen Kunden. Und das nicht nur an Großabnehmer wie das Wembley-Stadion, sondern genauso an viele kleine Haushalte überall im Land. Weil Kunden zwar verschieden sind, aber ihre Wünsche nicht.“

Ashliegh Foster, Kundenberaterin, RWE npower



Andrew Duff (4. v.l.), Vorstandsvorsitzender der RWE npower und Mitglied im Group Business Committee, mit Mitarbeitern

Organisches Wachstum dank starkem Vertriebsgeschäft

Operativ konnte RWE npower das betriebliche Ergebnis 2004 um 17 % steigern – wegen besserer Margen im Vertriebsgeschäft und Synergien mit RWE Thames Water. Unbereinigt ging das betriebliche Ergebnis dagegen zurück. Die Ertragslage war dadurch geprägt, dass unser britischer Energieversorger sein Handelsgeschäft zum 1. Januar 2004 an RWE Trading abgegeben hat.

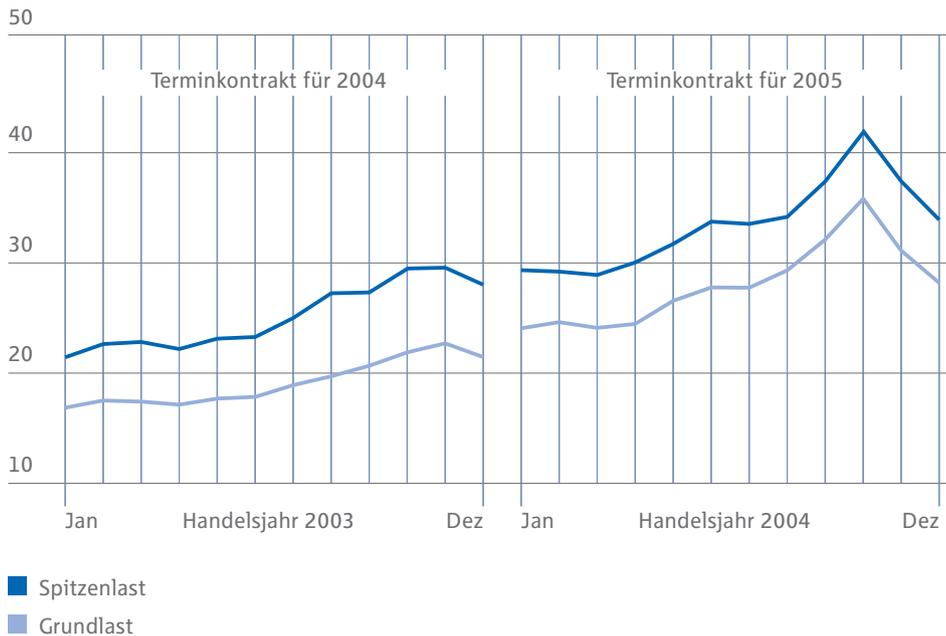
Strom- und Gaspreise in Großbritannien ziehen deutlich an

In Großbritannien lag der Stromverbrauch wegen des anhaltenden Wirtschaftswachstums um knapp 3 % über Vorjahr. Die Gasnachfrage stieg um über 2 %. Hauptgrund: In der Stromerzeugung wurden rund 9 % mehr Gas eingesetzt als im Vorjahr. Etwas gedämpft wurde die Nachfrage durch die kühlen Sommer- und die milden Wintertemperaturen. Der Energiebedarf für Klimatisierung und Heizung fiel daher vergleichsweise niedrig aus.

Die Forward-Strompreise in Großbritannien erhöhten sich 2004 deutlich, vor allem wegen stark gestiegener Brennstoffkosten.

Die Preise am britischen Energiemarkt sind stark gestiegen. Am Großhandelsmarkt wurden Termingeschäfte für 2005 über Lieferungen von Grundlaststrom mit durchschnittlich 28,22 £/MWh (41,58 €/MWh) abgerechnet. Gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreskontrakt ist das eine Verteuerung um 47 %. Im Spitzenlastbereich stieg der Ein-Jahres-Forward um 33 % auf 33,72 £/MWh (49,68 €/MWh). Die Entwicklung am Strommarkt war durch den starken Anstieg der Brennstoffkosten geprägt, insbesondere der Gaspreise. Daneben schlugen auch die erhöhten Steinkohlepreise zu Buche. Außerdem spielten erwartete Belastungen durch die Einführung des CO₂-Emissionshandels und knapper werdende Kraftwerkskapazität-

Ein-Jahres-Forward am Strom-Großhandelsmarkt in England und Wales £ je MWh



ten eine Rolle. Zum Jahresende gingen die Forward-Strompreise vor allem witterungsbedingt wieder zurück. Die britischen Forward-Notierungen für Erdgas stiegen um durchschnittlich 40 %. Dies ist u.a. auf die gestiegene Nachfrage der Stromerzeuger zurückzuführen. Gleichzeitig ging das Angebot an Gas aus britischer Förderung deutlich zurück. Wegen der wachsenden Importabhängigkeit werden die Gaspreise in Großbritannien zunehmend durch die international übliche Koppelung an die Ölnotierungen beeinflusst.

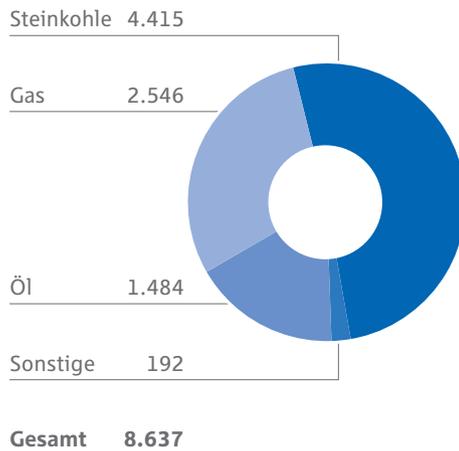
Die Entwicklung der Großhandelsnotierungen für Strom und Gas in Großbritannien schlug sich auch in den Energiepreisen im Endkundengeschäft nieder. 2004 haben alle großen Versorger ihre Tarife angehoben, teilweise sogar mehrfach. Für Haushaltskunden verteuerte sich Strom gegenüber dem Vorjahresdurchschnitt um 6 % und Gas um 7 %. Bei Industriekunden fielen die Preisanpassungen noch deutlicher aus. Dennoch kann nicht davon ausgegangen werden, dass die Anbieter die gestiegenen Großhandelspreise vollständig an ihre Endkunden weitergereicht haben. Grund ist das Marktumfeld in Großbritannien, das durch intensiven Wettbewerb und eine hohe Wechselbereitschaft der Kunden geprägt ist.

Die Preise für britische Haushaltskunden lagen im Jahresdurchschnitt bei Strom um 6 % und bei Gas um 7 % höher als 2003.



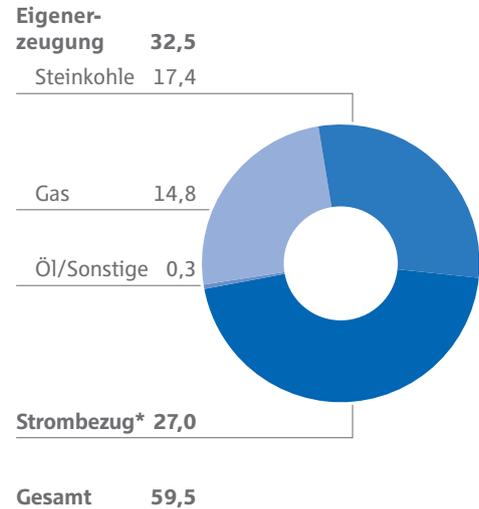
RWE npower Kraftwerkskapazität nach Primärenergieträgern

Stand: 31. Dezember 2004
in MW



RWE npower Stromproduktion nach Primärenergieträgern

2004
in Mrd. kWh



* im Wesentlichen über RWE Trading

Stromproduktion wegen Kraftwerksrevisionen unter Vorjahr

RWE npower erzielte im Berichtsjahr eine Stromproduktion aus eigenen Anlagen von 32,5 Mrd. kWh. Das sind 5,2 Mrd. kWh weniger als im Vorjahr. Grund: Um kurzfristige Marktchancen zu nutzen, hatten wir für 2003 geplante Kraftwerksrevisionen in das Berichtsjahr verschoben. Hinzu kam ein außerplanmäßiger Stillstand eines Gasblocks des Kraftwerks Didcot B infolge eines Turbinenschadens. Zum gesamten Stromaufkommen in Großbritannien trug RWE npower rund 9 % bei. Unsere Kraftwerkskapazitäten summierten sich am Ende des Berichtsjahres einschließlich Kraft-Wärme-Kopplung und erneuerbarer Energien auf 8.637 MW. Das sind 25 MW weniger als Ende 2003. Dabei ist zu berücksichtigen, dass wir Anfang 2004 mit zwei Finanzpartnern ein Joint Venture zur Finanzierung von Windanlagen gegründet haben. Diese Projektgesellschaft, die in unserem Abschluss at equity bewertet wird, hat im Berichtsjahr 128 MW installierte Windkapazität von RWE npower erworben. Unser britischer Energieversorger bleibt für den Betrieb der Anlagen verantwortlich und ist einziger privater Abnehmer des hier erzeugten Stroms. Daneben wendete RWE npower im Berichtsjahr 56 Mio. € für neue Windanlagen auf, die nach Fertigstellung und Probetrieb ebenfalls an die Projektgesellschaft veräußert werden. Hintergrund: Zur Reduktion von CO₂-Emissionen sieht die britische Regierung vor, dass ein steigender Prozentsatz des Stromabsatzes der britischen Versorger auf Basis erneuerbarer Energien erfolgen soll.

RWE npower baut die Erzeugung aus Windanlagen in einer Projektgesellschaft mit zwei Finanzpartnern weiter aus.

RWE npower Absatz/Umsatz bei Strom und Gas		Strom		Gas	
		2004	2003	2004	2003
Außenabsatz	Mrd. kWh	59,5	59,3	48,6	48,6
Privat- und Gewerbekunden	Mrd. kWh	22,5	24,9	38,6	39,1
Industrie- und Geschäftskunden	Mrd. kWh	37,0	34,1	10,0	9,5
Sonstige	Mrd. kWh	-	0,3	-	-
Außenumsatz	Mio. €	4.154	4.068	1.096	1.040

Stabiler Energieabsatz trotz leicht rückläufiger Kundenzahlen

Bei leicht rückläufigen Kundenzahlen setzte RWE npower mit 59,5 Mrd. kWh nahezu die gleiche Strommenge ab wie im Vorjahr. Diese Entwicklung ist Folge der Strategie, uns auf attraktivere Kundensegmente zu konzentrieren. Im Berichtsjahr bezogen 3,8 Millionen Haushaltskunden ihren Strom von RWE npower. Das sind rund 138.000 weniger als im Vorjahr. Bei den Industrie-, Geschäfts- und Gewerbekunden lag die Kundenzahl mit 373.000 auf Vorjahresniveau. Der Gasabsatz blieb mit 48,6 Mrd. kWh stabil, ebenso wie die Anzahl unserer Gaskunden (1,9 Millionen). Rund 1,4 Millionen Kunden beziehen beide Produkte von RWE npower. In diesem besonders attraktiven Segment konnte RWE npower im Berichtsjahr somit um 200.000 Kunden zulegen.

Durch Konzentration auf attraktivere Kundensegmente haben wir zwar Strom-Haushaltskunden verloren, gleichzeitig aber Dual-Fuel-Kunden hinzugewonnen.

Umsatz trotz Abgabe des Handelsgeschäfts auf hohem Niveau

RWE npower konnte den Außenumsatz um 1 % auf rund 5.605 Mio. € steigern. Hierbei kamen positive Wechselkurseffekte durch das im Vorjahresvergleich stärkere britische Pfund in Höhe von 114 Mio. € zum Tragen. Erlösminderungen ergaben sich dagegen durch die Abgabe des Handelsgeschäfts an RWE Trading. Dem standen Mehrerlöse durch Preissteigerungen im Endkundengeschäft gegenüber. So haben wir unsere Tarife 2004 durchschnittlich um rund 7 % bei Strom und um 11 % bei Gas angehoben. Vor dem Hintergrund der massiven Verteuerung der Brennstoffkosten ist diese Erhöhung eher moderat, zumal wir unseren Haushaltskunden erklärt haben, für 2005 auf weitere Preisanpassungen zu verzichten.

Operativer Ertragszuwachs dank starkem Vertriebsgeschäft

Das EBITDA sank um 18 % auf 698 Mio. €. Das betriebliche Ergebnis blieb mit 604 Mio. € um 15 % hinter dem Vorjahresergebnis zurück. Dieses war noch durch außerordentlich hohe Erträge aus dem auf RWE Trading übertragenen Handelsgeschäft geprägt. Bereinigt um den Umgliederungseffekt und positive Wechselkurseffekte ist das betriebliche Ergebnis um 17 % gestiegen. Ausschlaggebend waren zum einen Margenverbesserungen im Vertriebsgeschäft. Hinzu kommen Synergieeffekte mit RWE Thames Water.

Die Ertragslage war maßgeblich durch die Abgabe des britischen Handelsgeschäfts an RWE Trading geprägt. Operativ konnte RWE npower dagegen um 17 % zulegen.

RWE npower Eckdaten		2004	2003	+/- in %
Außenumsatz	Mio. €	5.605	5.552	1,0
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	-	89	-
Gesamtumsatz	Mio. €	5.605	5.641	-0,6
EBITDA	Mio. €	698	850	-17,9
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	604	714	-15,4
Return on Capital Employed (ROCE)	%	8,6 ¹	9,4	-
Kapitalkosten (WACC) vor Steuern	%	10,0	10,0	-
Wertbeitrag	Mio. €	-100 ¹	-42	-138,1
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed)	Mio. €	7.045 ¹	7.559	-6,8
Investitionen	Mio. €	166	215	-22,8
in Sachanlagen	Mio. €	150	215	-30,2
in Finanzanlagen	Mio. €	16	-	-
		31.12.04	31.12.03	
Mitarbeiter	MÄ ²	9.555	9.357	2,1

1 Zahlen nach bisheriger Methodik; unter Berücksichtigung der 2004 eingeführten Änderungen bei der Ermittlung des betrieblichen Vermögens (vgl. Erläuterungen auf Seite 187) beläuft sich dieses auf 6.378 Mio. €. Daraus ergeben sich ein ROCE von 9,5 % und ein Wertbeitrag von -33 Mio. €.

2 umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Ertragseinbußen ergaben sich dagegen aus der geringeren Erzeugung und aus erhöhten Kosten für die Brennstoffbeschaffung. Hinzu kam das Auslaufen von Stromlieferverträgen mit besonders günstigen Konditionen. Vor allem wegen des Firmenwertes aus der Akquisition fiel der absolute Wertbeitrag mit -100 Mio. € weiterhin negativ aus.

Investitionen in Verbesserung des Kundenservice

Die Investitionen bei RWE npower betragen 166 Mio. €. Mit 150 Mio. € lag der Mitteleinsatz für Sachanlagen dabei deutlich unter Vorjahr (215 Mio. €). Grund: Der Vorjahreswert war u.a. durch die Aufwendungen für den Bau eines Offshore*-Windparks in Wales geprägt. Die bereits erwähnten Ausgaben für neue Windkraftanlagen im Geschäftsjahr 2004 (56 Mio. €) werden dagegen wegen der geplanten Veräußerung an die Projektgesellschaft nicht mehr als Sachanlageninvestitionen ausgewiesen. Zum Rückgang trugen außerdem unsere fortgesetzten Maßnahmen zur Kostensenkung bei. Einen Teil der Mittel haben wir eingesetzt, um umweltpolitische Vorgaben zu berücksichtigen. Zudem haben wir in neue IT-Anwendungen investiert. Sie werden zur weiteren Verbesserung des Service im Privatkundengeschäft eingesetzt. Die Abschreibungen auf Sachanlagen betragen 93 Mio. €.

*
197



Brian Count (3. v.l.), Vorsitzender der Geschäftsführung der RWE Trading und Mitglied im Group Business Committee, mit Mitarbeitern

Alle Handelsaktivitäten unter einem Dach

Zum 1. Januar 2004 hat RWE Trading das Handelsgeschäft der RWE npower übernommen. Das betriebliche Ergebnis von RWE Trading lag wegen dieses Umgliederungseffekts deutlich über Vorjahr. Durch die Zusammenführung aller Handelsaktivitäten konnten wir zudem unsere führende Position im europäischen Energiehandel stärken. Gleichzeitig haben wir RWE Trading noch enger mit dem Erzeugungs- und Vertriebsgeschäft verzahnt.

Energiepreise weltweit über bereits hohem Vorjahresniveau

Die Energiepreise konnten auf den Weltmärkten im Jahr 2004 gegenüber dem Vorjahr nochmals zulegen.* Dabei wirkten eine Reihe von Faktoren, die bereits das Jahr 2003 geprägt hatten: So war die anhaltend hohe Nachfrage aus China nach fossilen Brennstoffen erneut ausschlaggebend für die Steinkohlepreisentwicklung. Die Ölpreise zeigten sich sehr volatil und erreichten im Jahresverlauf immer wieder neue Höchststände – u.a. wegen der Lage im Irak und Meldungen über sich verknappende US-Lagerbestände. Gegen Ende des Jahres entspannte sich die Lage am Ölmarkt wieder etwas. Die kontinentaleuropäischen Strompreise an den Terminmärkten stabilisierten sich auf dem Ende 2003 erreichten hohen Niveau.



Liquidität im deutschen Stromhandel wächst weiter

Die Liquidität auf dem deutschen Stromhandelsmarkt hat sich 2004 nochmals verbessert. An der European Energy Exchange* (EEX), Leipzig, wurden im Berichtsjahr 397 Mrd. kWh Strom gehandelt. Das sind 1,5 % mehr als im Vorjahr. Mit einem Volumenzuwachs um 70 % auf 762 Mrd. kWh trug der außerbörsliche Handel auf elektronischen Handelsplattformen maßgeblich zur steigenden Marktliquidität bei. Hinzu kommt der nicht-elektronische außerbörsliche Handel, der nach

Das Handelsvolumen an der EEX stieg um 1,5 %; der außerbörsliche Stromhandel auf elektronischen Handelsplattformen legte sogar um 70 % zu.





Schätzungen ein Mehrfaches des elektronischen OTC-Handels* ausmacht. Auch das 2003 aufgelegte OTC-Clearing-Produkt der EEX entwickelte sich erfolgreich. Es ermöglicht die einfache Abwicklung von außerbörslichen Handelsgeschäften ohne zusätzliche Kreditrisiken. Seit November 2004 werden an der EEX außerdem Strom-Optionskontrakte* gehandelt. Die Börsenplätze in Frankreich (Powernext) und in Benelux (ENDEX) konnten ihre Stromhandelsvolumina über neue Produkte deutlich ausweiten. Im britischen Stromhandelsmarkt nahm die Liquidität dagegen ab: Zum einen zog sich mit der US-amerikanischen AEP einer der aktivsten Händler zurück. Zum anderen hat sich die Kreditwürdigkeit einiger Marktteilnehmer im Jahresverlauf verschlechtert. Beim Gashandel hat sich die Liquidität im kontinentaleuropäischen Geschäft – nicht zuletzt wegen des Eintritts neuer Marktteilnehmer – weiter verbessert. In Großbritannien zeigte sich eine gegenläufige Entwicklung.

Vorbereitung auf den Start des europäischen Emissionshandelssystems

Dynamisch weiterentwickelt hat sich 2004 der außerbörsliche Terminhandel mit europäischen CO₂-Emissionsberechtigungen. Ende 2004 waren rund 40 europäische Unternehmen im so genannten Pre-Compliance-Handel aktiv. Daneben haben mehrere europäische Börsen begonnen, sich auch auf den börslichen CO₂-Handel vorzubereiten. So veröffentlicht die EEX seit Oktober 2004 börsentäglich den European Carbon Index*. Damit hat sich der Markt frühzeitig auf den Start des europäischen Emissionshandelssystems am 1. Januar 2005 eingestellt.



Externer Stromabsatz gestiegen, Handelsvolumen ausgebaut

Im Berichtsjahr hat RWE Trading 79,8 Mrd. kWh an konzernexterne Stromkunden abgesetzt. Darin nicht erfasst ist der Handel mit fremdbezogenen Mengen. Der Stromabsatz hat sich damit gegenüber Vorjahr um 41 % erhöht. RWE Trading hat vor allem die Verkäufe aus konzerneigener Erzeugung an den Großhandelsmärkten weiter ausgebaut. Der Industriekundenvertrieb wurde zum 1. Januar 2004 größtenteils an RWE Energy abgegeben. Ausgenommen war das Geschäft mit Aluminiumproduzenten. Die Lieferungen an Großkunden haben sich daher mit 6,7 Mrd. kWh gegenüber dem Vorjahr (13,5 Mrd. kWh) deutlich verringert.

Durch die Übernahme der Trading-Aktivitäten von RWE npower konnte der Bereich den Handel sowohl mit physischen Gütern als auch mit Energiederivaten deutlich ausbauen. Er kam auf ein Gesamtvolumen von 1.316 Mrd. kWh im Stromhandel. Das entspricht einem Zuwachs von 25 %. Das Volumen im Ölhandel stieg um 148 % auf 1.560 Mio. bbl* und erreichte bei Kohle 153 Mio. mt* (+110 %). Lediglich das Gashandelsvolumen lag wegen des Ende 2003 erfolgten Rückzugs aus dem US-Trading-Geschäft mit 755 Mrd. kWh deutlich unter Vorjahr (1.537 Mrd. kWh).



RWE Trading baute den Stromhandel auf den Großhandelsmärkten weiter aus und konnte deshalb den Stromabsatz gegenüber Vorjahr um rund 41 % erhöhen.

RWE Trading Eckdaten		2004	2003	+/- in %
Stromabsatz ¹	Mrd. kWh	79,8	56,5	41,2
Außenumsatz	Mio. €	3.822	2.444	56,4
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	5.057	3.307	52,9
Gesamtumsatz	Mio. €	8.879	5.751	54,4
EBITDA	Mio. €	111	59	88,1
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	104	59	76,3
Investitionen	Mio. €	4	4	-
in Sachanlagen	Mio. €	4	3	33,3
in Finanzanlagen	Mio. €	0	1	-
		31.12.04	31.12.03	
Mitarbeiter	MÄ ²	643	397	62,0

1 netto, d.h. ohne Handel mit fremdbezogenem Strom

2 umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Außenumsatz steigt um 56 %

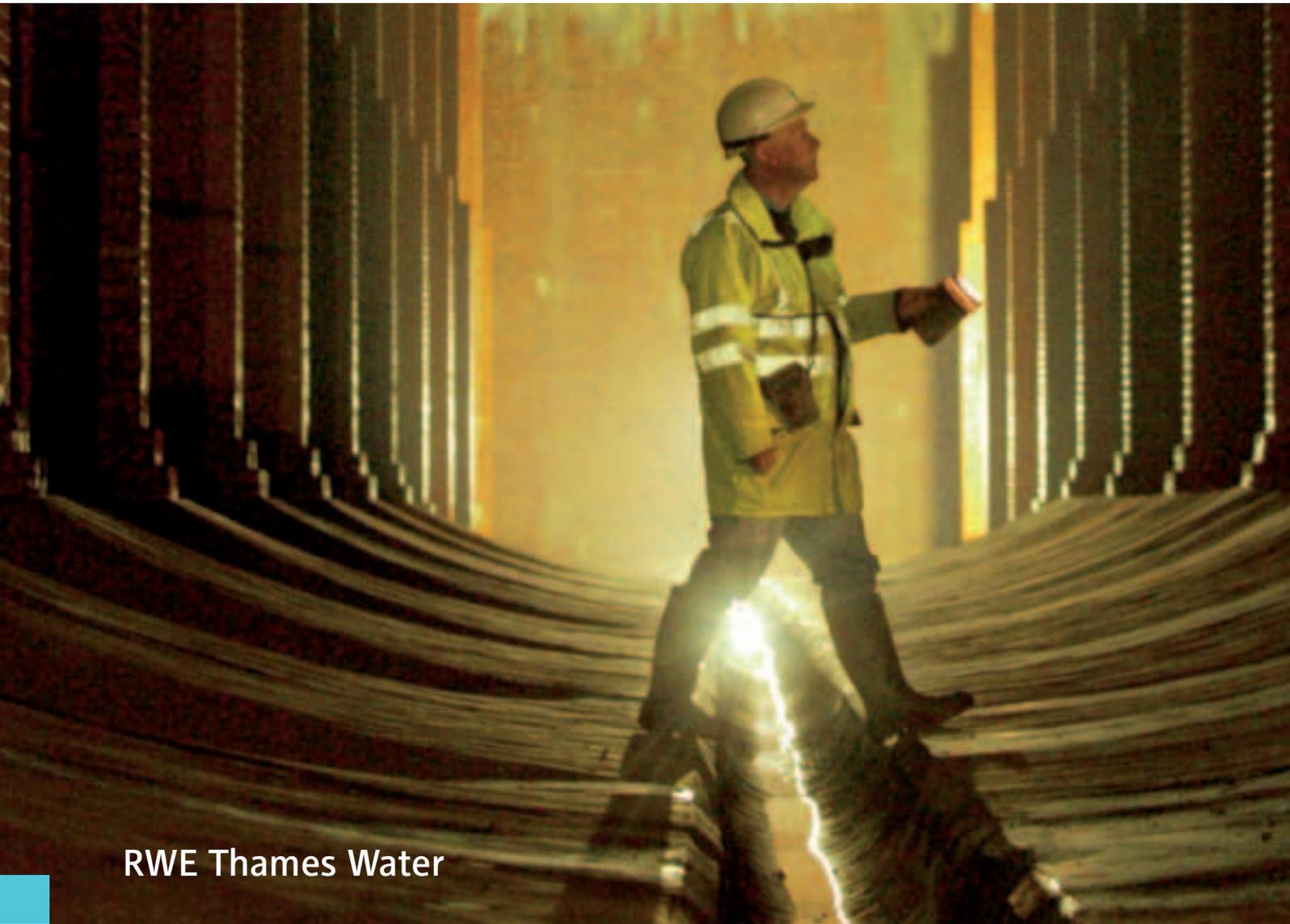
Der Außenumsatz lag mit 3.822 Mio. € um 56 % über Vorjahr. Maßgeblich war zum einen die Entwicklung bei den Verkäufen konzerneigener Erzeugungsleistungen an den Strom-Großhandelsmärkten. Hier konnten wir erneut zulegen. Zum anderen erzielte unser niederländischer Kohlehändler SSM Coal Mehrerlöse aufgrund der höheren Kohlepreise. Außerdem trug die Einbeziehung der britischen Energiehandelsaktivitäten zum Umsatzplus bei.

Betriebliches Ergebnis legt deutlich zu

Das EBITDA der RWE Trading stieg um 88 % auf 111 Mio. €, das betriebliche Ergebnis um 76 % auf 104 Mio. €. Ein Faktor hierfür ist die Eingliederung der britischen Trading-Aktivitäten. Gegenüber ihrem überdurchschnittlichen Ergebnis im Vorjahr fiel ihr Beitrag 2004 jedoch niedrig aus. Generell ist im Handelsgeschäft zu berücksichtigen, dass die Bilanzierung nach IAS eine Reihe von Besonderheiten aufweist: So unterliegen die in den Handelsbüchern gehaltenen Positionen gemäß IAS 39 zum Stichtag einer Marktwertbilanzierung zum Fair Value*. Gewinne aus dem Asset-basierten Geschäft werden dagegen erst bei Realisierung – und damit unter Umständen erst in späteren Perioden – ertragswirksam erfasst. Zu berücksichtigen ist außerdem, dass RWE Trading als integrierter Bestandteil der Energie-Wertschöpfungskette vor allem die Funktion des „Asset-Optimierers“ ausübt. Dessen Aufgabe ist es, zur Werthaltigkeit des gesamten Stromgeschäfts beizutragen. Isolierte Handelsstrategien rücken dadurch in den Hintergrund. Deshalb werden wir die Eckdaten der RWE Trading ab dem Geschäftsjahr 2005 nicht mehr separat ausweisen, sondern zusammen mit der RWE Power.

Die Übernahme des britischen Handelsgeschäfts war ein Faktor für das Ertragswachstum. Gegenüber Vorjahr fiel dessen Ergebnisbeitrag jedoch niedriger aus.





RWE Thames Water



△ Londoner Hauptwasserleitung
„Ring Main“

„Ring Main“-Einstieg



Frischwasser-Reservoir Crouch Hill (GB)



Hydrant von American Water

»Wasser für 5 Millionen Menschen. 5 Millionen Gründe für höchste Qualität.«



„Rund 40 Meter unter London liegt die so genannte Ring Main. Das ist eines der **größten Wasserverteilsysteme der Welt**. Ein riesiges Frischwasser-Reservoir für großen Durst. Denn die Einwohner Londons verbrauchen jeden Tag 2,7 Milliarden Liter Wasser. Reinstes Trinkwasser, versteht sich. Und das wird regelmäßig von uns kontrolliert. Denn hier darf nur der Pegel schwanken und nicht die Qualität.“

Ken Shields, Koordinator für Reservoirs und Pumpstationen, RWE Thames Water



Bill Alexander (3. v.l.), Vorstandsvorsitzender der RWE Thames Water und Mitglied im Group Business Committee, mit Vorstandskollegen und Mitarbeiterin

Stabiles organisches Ertragswachstum

Die Ergebnisentwicklung von RWE Thames Water wurde 2004 durch Sonderfaktoren geprägt: negative Wechselkurseffekte, die Übertragung des Großteils des kontinentaleuropäischen Wassergeschäfts an RWE Energy und die Veräußerung von Randaktivitäten. Um diese Effekte bereinigt, legte das betriebliche Ergebnis um 8 % zu. Hierzu trugen Tarifsteigerungen in den USA und Deutschland sowie fortgesetzte Kostensenkungen bei.

Geringe konjunkturelle Schwankungen im regulierten Wassergeschäft

Das regulierte Geschäft mit Wasser- und Abwasserdienstleistungen zeichnet sich durch vergleichsweise hohe Stabilität aus. Insbesondere in den reifen RWE-Kernmärkten in Europa und Nordamerika ist der Einfluss zyklischer Faktoren gering. Zuweilen treten witterungsbedingte Ertragschwankungen auf. So haben in einigen US-Bundesstaaten überdurchschnittlich starke Niederschläge im Sommer 2004 den Wasserkonsum verringert. Wachstumspotenziale resultieren aus Investitionen zur Verbesserung der Netzinfrastruktur, die von der öffentlichen Hand durch Bewilligung höherer Tarife vergütet werden. In den USA werden die Preissteigerungen von den bundesstaatlichen Regulierungsbehörden dabei für bereits getätigte Investitionen gewährt. In Großbritannien sind dagegen die geplanten Investitionen im Vorfeld vom Regulierer zu genehmigen. Hier beginnt die nächste fünfjährige Regulierungsperiode zum 1. April 2005. Anders als in der vorangegangenen Periode hat der Regulierer dabei für die kommenden fünf Jahre erhebliche Preissteigerungen vorgesehen. Gleichzeitig wurden aber auch hohe Effizienzsteigerungen bei Investitionen und Betriebskosten zugrunde gelegt. In den meisten kontinentaleuropäischen Wassermärkten steht die Privatisierung der staatlichen Wasserver- und Abwasserentsorgung noch am Anfang. Die Einbindung privater

Investitionen in die Netzinfrastruktur vergüten Regulierungsbehörden durch die Genehmigung höherer Tarife. Hier liegen die Wachstumspotenziale im regulierten Wassergeschäft.

Unternehmen erstreckt sich bislang überwiegend auf den Bau oder die Erweiterung von Anlagen sowie den Betrieb und die Instandhaltung der Netzinfrastruktur. Auch dieses nicht regulierte Wassergeschäft kann über lange Vertragslaufzeiten und entsprechende Vertragskonstruktionen hohe Stabilität bieten.

RWE Thames Water Eckdaten		2004	2003	+/- in %
Außenumsatz	Mio. €	4.065	4.249	-4,3
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	-	-	-
Gesamtumsatz	Mio. €	4.065	4.249	-4,3
EBITDA	Mio. €	1.979	2.018	-1,9
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.389	1.374	1,1
Return on Capital Employed (ROCE)	%	7,0 ¹	6,5	-
Kapitalkosten (WACC) vor Steuern	%	8,0	8,0	-
Wertbeitrag	Mio. €	-189 ¹	-312	39,4
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed)	Mio. €	19.723 ¹	21.076	-6,4
Investitionen	Mio. €	1.531	6.129	-75,0
in Sachanlagen	Mio. €	1.465	1.549	-5,4
in Finanzanlagen	Mio. €	66	4.580	-98,6
		31.12.04	31.12.03	
Mitarbeiter	MÄ ²	16.051	17.521	-8,4

1 Zahlen nach bisheriger Methodik; unter Berücksichtigung der 2004 eingeführten Änderungen bei der Ermittlung des betrieblichen Vermögens (vgl. Erläuterungen auf S. 187) beläuft sich dieses auf 18.971 Mio. €. Daraus ergeben sich ein ROCE von 7,3 % und ein Wertbeitrag von -129 Mio. €.

2 umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Umsatzentwicklung durch Sonderfaktoren geprägt

Der Außenumsatz von RWE Thames Water ging um 4 % auf rund 4,1 Mrd. € zurück. Hierfür waren im Wesentlichen drei Faktoren verantwortlich:

- Wechselkurseffekte schlugen mit -148 Mio. € erlösmindernd zu Buche. Insbesondere machte sich der negative Einfluss des schwächeren US-Dollars bemerkbar.
- Hinzu kam, dass wir zum 1. Januar 2004 kontinentaleuropäische Wasseraktivitäten von RWE Thames Water auf RWE Energy übertragen haben. Diese hatten im Vorjahr noch einen Umsatz von 100 Mio. € erwirtschaftet.
- Durch die Abgabe von Randaktivitäten in Großbritannien und den USA sowie die Veräußerung von Aktivitäten außerhalb unserer Kernregionen, u.a. in Singapur, haben wir Erlöse von rund 72 Mio. € abgegeben.

Der Außenumsatz lag 4 % unter Vorjahr. Bereinigt um Sondereffekte ist er um 3 % gestiegen.

Ohne diese Sondereffekte läge der Außenumsatz um 3 % über Vorjahr. Hauptgrund waren erfolgreich verhandelte Preiserhöhungen in mehreren Bundesstaaten der USA. Unser US-Wasserversorger American Water erreichte auf Dollar-Basis ein operatives Umsatzplus von 4 %. Im regulierten britischen Geschäft haben wir von inflationsbedingten Tarifierhöhungen profitiert.

Betriebliches Ergebnis operativ um 8 % gesteigert

RWE Thames Water erzielte ein EBITDA von 1.979 Mio. € und lag damit knapp unter Vorjahresniveau (2.018 Mio. €). Das betriebliche Ergebnis legte um 1 % auf 1.389 Mio. € zu. Deutlich gestiegene Beteiligungserträge – u.a. in Folge der planmäßigen Anhebung der Wassertarife in Berlin zum 1. Januar 2004 – waren ausschlaggebend dafür, dass sich das betriebliche Ergebnis besser entwickelte als das EBITDA. Operativ – d.h. bereinigt um die genannten Entkonsolidierungs-, Umgliederungs- und Wechselkurseffekte – erhöhte sich das betriebliche Ergebnis um 8 %. Dieser Zuwachs ist u.a. American Water zuzuordnen. Der US-Wasserversorger legte beim betrieblichen Ergebnis auf Dollar-Basis um 7 % zu – vor allem wegen der erwähnten Preisanhebungen.

Der Wasserbereich profitierte von fortgesetzten Kostensenkungen: Bei American Water konnten wir Einsparungen erzielen u.a. durch den Einsatz neuer Technologien, wie z.B. die satellitengestützte Zählerablesung. Im regulierten britischen Geschäft wirkten sich im Wesentlichen Effizienzsteigerungen und die stärkere Zusammenarbeit mit RWE npower ertragssteigernd aus. Dadurch konnten wir hier leicht über Vorjahr abschließen. Das nicht regulierte Geschäft in Großbritannien erzielte ein betriebliches Ergebnis in etwa auf Vorjahresniveau. Im Geschäft außerhalb der RWE-Kernregionen war der Ergebnisbeitrag dagegen rückläufig. Der Wertbeitrag hat sich gegenüber 2003 deutlich verbessert, fiel aber mit –189 Mio. € wegen des Akquisitions-Firmenwertes weiterhin negativ aus.

Zum operativen Ertragsanstieg trug vor allem American Water bei. Insgesamt profitierte der Wasserbereich von fortgesetzten Kostensenkungen.

RWE Thames Water nach Regionen in Mio. €	Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Europa, sonstige Märkte	2.264	2.335	1.216	1.218	884	847
davon: reguliertes britisches Geschäft	1.680	1.603	989	949	612	592
Amerika (Nord- amerika, Chile)	1.801	1.914	763	800	505	527
RWE Thames Water	4.065	4.249	1.979	2.018	1.389	1.374

Investitionen deutlich unter Vorjahr

Mit einem Gesamtvolumen von 1.531 Mio. € lagen die Investitionen von RWE Thames Water 2004 deutlich unter dem Niveau von 2003. Grund: Die Finanzanlageinvestitionen erreichten nur einen Bruchteil des Vorjahreswertes. Dieser war fast ausschließlich auf den Erwerb von American Water (4,5 Mrd. €) entfallen. Dem stand im Berichtsjahr ein Mitteleinsatz für Finanzanlagen in Höhe von lediglich 66 Mio. € gegenüber. Die Ausgaben für Sachanlagen entsprachen mit 1.465 Mio. € etwa dem Vorjahreswert. Schwerpunkt war die Verbesserung der Netzinfrastruktur in Großbritannien und den USA. Die Abschreibungen auf Sachanlagen betragen 704 Mio. €.

Neue Kontrakte in den USA und Großbritannien gewonnen

Mit einer Reihe neuer Kontrakte haben wir die Grundlage für zukünftiges Wachstum im nicht regulierten Geschäft geschaffen: So hat American Water den Zuschlag für ein Projekt zur Meerwasser-Entsalzung in Florida erhalten. Daneben wurde das Unternehmen damit beauftragt, Abwassersysteme im Bundesstaat Iowa auszubauen und zu betreiben. In Großbritannien schloss RWE Thames Water zwei Verträge mit dem britischen Verteidigungsministerium ab. Wir statten hier jetzt mehrere Militäreinrichtungen mit Netzinfrastruktur aus bzw. versorgen sie mit Wasserdienstleistungen.

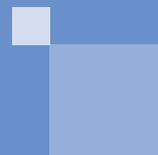
Sonstige Aktivitäten

RWE Umwelt

RWE Umwelt hat 2004 das noch verbliebene Auslandsgeschäft und eine Reihe von Randaktivitäten verkauft. Das laufende Kostensenkungsprogramm wurde erfolgreich fortgesetzt. Trotz der weiterhin schwierigen Rahmenbedingungen konnte das Unternehmen ein betriebliches Ergebnis auf Vorjahresniveau erwirtschaften. Im September 2004 haben wir die Veräußerung des Entsorgungsgeschäfts eingeleitet.

Heidelberger Druckmaschinen

Anfang Mai 2004 – und damit früher als erwartet – haben wir den Großteil unserer Beteiligung an Heidelberger Druckmaschinen veräußert. Dank der verbesserten Branchenkonjunktur und verschlankter Kostenstrukturen lieferte das Unternehmen bis zu seiner Entkonsolidierung einen positiven Ergebnisbeitrag. Im Gesamtjahr 2003 war noch ein Fehlbetrag angefallen.



Trennung vom Entsorgungsgeschäft eingeleitet

Rückläufige Mengen und extremer Preiswettbewerb

Die deutsche Entsorgungswirtschaft war 2004 unverändert von einem konjunktur- und marktbedingt schrumpfenden Geschäftsvolumen betroffen. Der fortgesetzte Verdrängungswettbewerb verstärkte den Margenverfall. Im Gewerbeabfallgeschäft wurde das Preisniveau weiter dadurch gedrückt, dass Deponiebetreiber ihre Kapazitäten im Vorfeld der Umsetzung der Technischen Anleitung Siedlungsabfall (TASi) zu Grenzkosten anboten. Die TASi* gilt bundesweit ab 1. Juni 2005 und untersagt die Deponierung von unvorbehandelten Abfällen. Auch im Geschäft mit dem Hauptkunden Duales System Deutschland (DSD) hat sich die Wettbewerbssituation erwartungsgemäß verschärft.

Der anhaltende Verdrängungswettbewerb verstärkte den Margenverfall im deutschen Entsorgungsgewerbe.



RWE Umwelt Eckdaten		2004	2003	+/- in %
Außenumsatz	Mio. €	1.830	1.944	-5,9
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	23	37	-37,8
Gesamtumsatz	Mio. €	1.853	1.981	-6,5
EBITDA	Mio. €	190	230	-17,4
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	76	76	-
Investitionen	Mio. €	156	152	2,6
in Sachanlagen	Mio. €	108	94	14,9
in Finanzanlagen	Mio. €	48	58	-17,2
		31.12.04	31.12.03	
Mitarbeiter	MÄ*	10.408	12.578	-17,3

* umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Betriebliches Ergebnis auf Vorjahreshöhe

RWE Umwelt erzielte einen Außenumsatz von 1.830 Mio. €. Das sind 6 % weniger als im Vorjahr. Der Rückgang ist vor allem auf die Veräußerung im Rahmen des inzwischen abgeschlossenen Desinvestitionsprogramms zurückzuführen. Bereinigt um Konsolidierungseffekte hat sich der Umsatz durch Mengen- und Preissteigerungen im Sekundärrohstoffgeschäft um 1 % erhöht. Dagegen wirkte sich die schwierige Marktsituation im Kommunal-, Gewerbeabfall- und DSD-Geschäft erlösmindernd aus. Das EBITDA ging um 17 % auf 190 Mio. € zurück. Das betriebliche Ergebnis lag dagegen mit 76 Mio. € auf Vorjahreshöhe. Ursache ist ein deutlich verbessertes Beteiligungsergebnis, bei dem sich entfallende Firmenwert-Abschreibungen und operative Verbesserungen bei at equity bilanzierten Gesellschaften positiv auswirkten. Im EBITDA ist das Beteiligungsergebnis nicht enthalten. Die konjunktur- und markt-

Dank eines verbesserten Beteiligungsergebnisses und fortgesetzter Kostensenkungen erreichte RWE Umwelt ein betriebliches Ergebnis auf Vorjahreshöhe.

bedingten Belastungen der Ertragslage bei RWE Umwelt konnten durch Fortschritte im laufenden Programm zur Neuausrichtung und Kostensenkung weitgehend kompensiert werden.

Überwiegend Ersatzinvestitionen getätigt

Das Investitionsvolumen betrug 156 Mio. € nach 152 Mio. € im Vorjahr. Die Ausgaben für Sachanlagen – zum überwiegenden Teil Ersatzinvestitionen – bewegten sich mit 108 Mio. € etwas über dem niedrigen Vorjahresniveau. Sie lagen deutlich unter den Abschreibungen (166 Mio. €). Die Finanzinvestitionen gingen um 17 % auf 48 Mio. € zurück.

Portfolio bereinigt – Kosten gesenkt – Veräußerung eingeleitet

Im Februar 2004 hatten wir angekündigt, uns mittelfristig vom Entsorgungsgeschäft zu trennen. Zunächst stand jedoch im Vordergrund, die Ertragslage zu verbessern und das Unternehmensportfolio zu verschlanken: So veräußerte RWE Umwelt im ersten Halbjahr das noch verbliebene Auslandsgeschäft in Großbritannien, Tschechien und Ungarn sowie Randaktivitäten in Deutschland. Außerdem hat das Unternehmen seine Kostenstruktur weiter verbessert. Wie bereits an anderer Stelle berichtet*, wurde im September – früher als geplant – die Veräußerung der RWE Umwelt eingeleitet.



Heidelberg verabschiedet sich mit positivem Ergebnisbeitrag

Investitionsbereitschaft der Druckindustrie zieht leicht an

Im Zuge der allgemeinen weltwirtschaftlichen Erholung hat auch die Druckindustrie die Talsohle durchschritten. Die mit dem Konjunkturaufschwung verbundenen größeren Werbebudgets sorgten für eine Belebung der Investitionsbereitschaft von Druckereien, wenn auch noch auf niedrigem Niveau.

Schon Ende 2003 hatten die Bestellungen bei Heidelberger Druckmaschinen – nach zwei extrem auftragsschwachen Jahren – daher wieder leicht zugenommen. Dieser Trend setzte sich zunächst auch im Zeitraum von Januar bis April 2004 fort, den letzten vier Monaten der Konzernzugehörigkeit von Heidelberg*. Im Vorfeld der Fachmesse drupa, die im Mai stattfand, war dann allerdings Kaufzurückhaltung zu spüren. Insgesamt summierten sich die Auftragseingänge im ersten Jahresdrittel 2004 auf 1.276 Mio. € nach 3.680 Mio. € im gesamten Vorjahr. Der Auftragsbestand lag zum 30. April 2004 bei 1.086 Mio. €. Das sind 11 % weniger als zum Jahresende 2003.



Nach längerer Durststrecke profitiert die Druckmaschinenindustrie von der wachsenden Investitionsbereitschaft von Druckereien.

Heidelberger Druckmaschinen Eckdaten		2004¹	2003
Außenumsatz	Mio. €	1.359	3.658
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	-	-
Gesamtumsatz	Mio. €	1.359	3.658
EBITDA	Mio. €	96	120
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	34	-118
Investitionen	Mio. €	70	262
in Sachanlagen	Mio. €	53	205
in Finanzanlagen	Mio. €	17	57
		30.04.04	31.12.03
Mitarbeiter	MÄ ²	21.307	22.036

1 Werte beziehen sich auf den Zeitraum bis zur Entkonsolidierung im Mai 2004.

2 umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Außenumsatz und betriebliches Ergebnis verbessert

Bis zur Entkonsolidierung Anfang Mai belief sich der Außenumsatz von Heidelberg auf 1.359 Mio. €. Das sind 10 % mehr als im vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Höhere Erlöse erzielte der Weltmarktführer dabei vor allem in seinem größten Geschäftsfeld, dem Bogenoffsetdruck (Sheetfed), und zwar insbesondere in Europa und den USA.

Die Ertragslage des Unternehmens hat sich wieder stabilisiert. Das EBITDA lag mit 96 Mio. € um 4 % unter Vorjahr. Das betriebliche Ergebnis in Höhe von 34 Mio. € übertraf dagegen den vergleichbaren Vorjahreswert (19 Mio. €) um 79 %. Im Gesamtjahr 2003 hatte Heidelberg noch mit einem negativen betrieblichen Ergebnis abgeschlossen. Die Ertragsverbesserung stammt aus den Sparten Bogenoffset (Sheetfed) und Druckweiterverarbeitung (Finishing). Neben der günstigeren Branchenkonjunktur trug dazu das umfassende Kostensenkungs- und Restrukturierungsprogramm bei, das Heidelberg Ende 2002 gestartet hatte. Ziel des Programms ist es, das jährliche Kostenniveau bis zum Ende des Heidelberg-Geschäftsjahres 2004/05 um 280 Mio. € abzusenken. Im Rahmen des Programms hat sich Heidelberg außerdem von den beiden Verlustsparten Digital und Rollenoffset getrennt.

Die Investitionen der Heidelberg-Gruppe beliefen sich bis Ende April auf 70 Mio. €. Anders als im Vorjahr lagen die Sachinvestitionen mit 53 Mio. € wieder über den Abschreibungen (39 Mio. €).

Das betriebliche Ergebnis übertraf den vergleichbaren Vorjahreswert um 79 %. Ausschlaggebend dafür waren Ertragsverbesserungen in den Sparten Bogenoffset und Druckweiterverarbeitung.

Konzernabschluss

116	Gewinn-und-Verlust-Rechnung	183	Wesentliche Beteiligungen
117	Bilanz	186	RWE-Wertmanagement
118	Kapitalflussrechnung	189	Organe und weitere Gremien
119	Veränderung des Eigenkapitals	196	Glossar
120	Anhang	198	Schlagwortverzeichnis
182	Bestätigungsvermerk		Fünffjahresübersicht
			Termine

Gewinn-und-Verlust-Rechnung des RWE-Konzerns

in Mio. €	(s. Anhang)	2004	2003
Umsatzerlöse	(1)	42.137	43.875
Erdgas-/Stromsteuer	(2)	1.141	1.104
Umsatzerlöse (ohne Erdgas-/Stromsteuer)		40.996	42.771
Bestandsveränderung der Erzeugnisse		-87	-1
Andere aktivierte Eigenleistungen		321	320
Sonstige betriebliche Erträge	(3)	3.260	4.380
Materialaufwand	(4)	22.975	22.923
Personalaufwand	(5)	6.122	7.530
Abschreibungen	(6)	3.765	4.511
davon: Firmenwert-Abschreibungen		(492)	(985)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(7)	6.054	7.805
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit		5.574	4.701
Beteiligungsergebnis*	(8)	846	300
Finanzergebnis	(9)	-2.485	-2.878
Ergebnis vor Steuern		3.935	2.123
davon: Veräußerungsgewinn aus Discontinuing Operations		(200)	(-)
Ertragsteuern	(10)	1.521	1.187
Ergebnis nach Steuern		2.414	936
Anteile anderer Gesellschafter		277	-17
Nettoergebnis		2.137	953
Unverwässertes Ergebnis je Stamm- bzw. Vorzugsaktie (€)	(21)	3,80	1,69
Verwässertes Ergebnis je Stamm- bzw. Vorzugsaktie (€)	(21)	3,80	1,69

* davon: Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Finanzanlagen i. H. v. 298 Mio. € (Vorjahr: 6 Mio. €)

Bilanz des RWE-Konzerns

Aktiva in Mio. €	(s. Anhang)	31.12.04	31.12.03
Anlagevermögen	(11)		
Immaterielle Vermögenswerte		17.718	19.418
Sachanlagen		35.025	36.210
Finanzanlagen ¹		5.887	6.778
		58.630	62.406
Umlaufvermögen			
Vorräte	(12)	2.043	3.285
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	(13)	16.606	16.947
Wertpapiere	(14)	11.013	9.615
Flüssige Mittel	(15)	1.526	2.181
		31.188	32.028
Latente Steuern	(16)	3.243	4.325
Rechnungsabgrenzungsposten		309	383
		93.370	99.142

Passiva in Mio. €	(s. Anhang)	31.12.04	31.12.03
Eigenkapital/Anteile anderer Gesellschafter	(17)		
Anteile des Konzerns		9.656	7.013
Anteile anderer Gesellschafter		1.537	2.052
		11.193	9.065
Rückstellungen	(18)	34.754	37.671
Verbindlichkeiten²	(19)	39.119	44.061
Latente Steuern	(16)	4.134	4.526
Rechnungsabgrenzungsposten	(20)	4.170	3.819
		93.370	99.142

1 davon: nach Equity-Methode bilanzierte Finanzanlagen i. H. v. 2.665 Mio. € (Vorjahr: 3.674 Mio. €)

2 davon: langfristige verzinsliche Finanzverbindlichkeiten i. H. v. 20.559 Mio. € (Vorjahr: 23.100 Mio. €)

Kapitalflussrechnung des RWE-Konzerns

in Mio. €	s. Anhang (25)	2004	2003
Ergebnis nach Steuern		2.414	936
Abschreibungen/Zuschreibungen		3.780	4.528
Veränderung der Rückstellungen		-307	269
Veränderung der latenten Steuern		482	456
Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen und Wertpapieren des Umlaufvermögens		-720	-1.137
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen (im Wesentlichen Bilanzierung at equity)		-90	299
Veränderung Nettoumlaufvermögen		-623	-58
Veränderung bei sonstigen Bilanzposten		-8	-4
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit		4.928	5.289
Immaterielle Vermögenswerte/Sachanlagen			
Investitionen		-3.429	-4.362
Einnahmen aus Anlagenabgängen		683	506
Akquisitionen, Beteiligungen			
Investitionen		-308	-5.373
Einnahmen aus Anlagenabgängen/Desinvestments		2.637	2.995
Veränderung Wertpapiere und Geldanlagen		-1.157	-582
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit		-1.574	-6.816
Kapitalveränderungen einschließlich anderer Gesellschafter		-43	-
Dividenden/Ausschüttungen an RWE-Aktionäre und andere Gesellschafter		-939	-895
Aufnahme der Finanzschulden		2.087	8.498
Tilgung der Finanzschulden		-5.114	-5.964
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit		-4.009	1.639
Zahlungswirksame Veränderung der flüssigen Mittel		-655	112
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel		-	-74
Veränderung der flüssigen Mittel		-655	38
Flüssige Mittel zum Anfang des Berichtszeitraums		2.181	2.143
Flüssige Mittel zum Ende des Berichtszeitraums		1.526	2.181

Veränderung des Eigenkapitals und der Anteile anderer Gesellschafter des RWE-Konzerns

s. Anhang (17)

	Gezeichnetes Kapital der RWE AG	Kapitalrücklage der RWE AG	Gewinnrücklagen	Accumulated Other Comprehensive Income		Bilanzgewinn	Anteile des Konzerns	Anteile anderer Gesellschafter	Summe
				Unterschied aus der Währungsumrechnung	Marktbeurteilung von Finanzinstrumenten				
in Mio. €									
Stand: 1. 1. 03	1.440	1.288	3.848	-416	-350	619	6.429	2.495	8.924
Dividendenzahlungen						-619	-619	-276	-895
Other Comprehensive Income				-340	535		195	-145	50
Ergebnis nach Steuern			250			703	953	-17	936
Übrige Veränderungen			55*				55	-5	50
Stand: 31. 12. 03	1.440	1.288	4.153	-756	185	703	7.013	2.052	9.065
Kapitalrückzahlung								-43	-43
Dividendenzahlungen						-703	-703	-236	-939
Other Comprehensive Income				630	579		1.209	101	1.310
Ergebnis nach Steuern			1.293			844	2.137	277	2.414
Übrige Veränderungen								-614	-614
Stand: 31. 12. 04	1.440	1.288	5.446	-126	764	844	9.656	1.537	11.193

* Die übrigen Veränderungen in den Gewinnrücklagen resultieren aus der Equity-Bilanzierung von HOCHTIEF.

Erklärung des Vorstands

Für die Aufstellung, die Vollständigkeit und die Richtigkeit des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts, der mit dem Lagebericht der RWE AG zusammengefasst ist, ist der Vorstand der RWE AG verantwortlich.

Der Konzernabschluss zum 31. Dezember 2004 wird nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Er steht im Einklang mit der 7. EG-Richtlinie. Die Vorjahreszahlen sind nach den gleichen Grundsätzen ermittelt worden. Auf Grund der Regelung des § 292a des Handelsgesetzbuches (HGB) hat dieser nach IFRS aufgestellte Konzernabschluss befreiende Wirkung.

Die internen Kontrollsysteme, der Einsatz konzernweit einheitlicher Richtlinien sowie unsere Maßnahmen zur Aus- und Weiterbildung der Mitarbeiter gewährleisten die Ordnungsmäßigkeit des Konzernabschlusses und des Konzernlageberichts. Die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften, der konzerninternen Richtlinien sowie die Zuverlässigkeit und Funktionsfähigkeit der Kontrollsysteme werden kontinuierlich konzernweit geprüft.

Unser Risikomanagementsystem ist entsprechend den Anforderungen des KonTraG darauf ausgerichtet, dass der Vorstand potenzielle Risiken frühzeitig erkennen und gegebenenfalls Gegenmaßnahmen einleiten kann.

In Anwesenheit des Abschlussprüfers werden der Konzernabschluss, der zusammengefasste Lagebericht und der Prüfungsbericht im Prüfungsausschuss und in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrats eingehend erörtert. Aus dem Bericht des Aufsichtsrats (Seiten 8 bis 11 dieses Geschäftsberichts) geht das Ergebnis der Prüfung durch den Aufsichtsrat hervor.

Essen, 15. Februar 2005

Der Vorstand

Roels

Bonekamp

Maichel

Sturany

Zilius

Allgemeine Grundlagen

Im Konzernabschluss werden die am Bilanzstichtag bereits verpflichtend in Kraft getretenen IFRS* angewendet. Zudem wendet RWE IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“, IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“ (2004) und IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“ (2004) sowie IFRIC 1 „Änderungen bei bestehenden Stilllegungs-, Rekultivierungs- und ähnlichen Rückstellungen“ auf freiwilliger Basis erstmals an.

Neben der Gewinn-und-Verlust-Rechnung, der Bilanz und der Kapitalflussrechnung werden die Veränderungen des Eigenkapitals sowie der Anteile anderer Gesellschafter gezeigt. Die Anhangangaben enthalten zudem eine Segmentberichterstattung.

Um die Klarheit der Darstellung zu verbessern, sind verschiedene Posten der Bilanz und der Gewinn-und-Verlust-Rechnung zusammengefasst. Diese Posten sind im Anhang gesondert ausgewiesen und erläutert. Die Gewinn-und-Verlust-Rechnung ist nach dem Gesamtkostenverfahren aufgestellt.

Der Konzernabschluss wird in Euro aufgestellt. Alle Beträge werden – soweit nicht anders dargestellt – in Millionen Euro (Mio. €) angegeben.

Der vorliegende Abschluss umfasst das Geschäftsjahr 2004 auf der Basis der Berichtsperiode vom 1. Januar bis 31. Dezember des Jahres.

* Die IFRS umfassen die vom International Accounting Standards Board (IASB) neu erlassenen IFRS und die International Accounting Standards (IAS) sowie die Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) und des Standing Interpretations Committee (SIC).

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 und Gemeinschaftsunternehmen werden nach der Equity-Methode bilanziert.

Soweit Anteile an Tochterunternehmen, an Gemeinschaftsunternehmen oder an assoziierten Unternehmen aus Konzernsicht von untergeordneter Bedeutung sind, werden sie gemäß IAS 39 bilanziert. Tochterunternehmen ohne Geschäftsbetrieb bzw. mit geringem Geschäftsvolumen werden dabei grundsätzlich nicht in den Konzernabschluss einbezogen. Sie machen insgesamt weniger als 1 % des Konzernumsatzes und -ergebnisses sowie der Konzernverschuldung aus. Tochterunternehmen mit negativem Ergebnis bzw. negativem Eigenkapital werden grundsätzlich vollkonsolidiert.

Tochterunternehmen mit abweichendem Abschluss-Stichtag stellen einen Zwischenabschluss zum Konzernabschluss-Stichtag auf.

Die Aufstellung des Anteilsbesitzes des Konzerns gemäß § 313 Abs. 2 Nr. 1 bis 4 und Abs. 3 HGB wird beim Handelsregister des Amtsgerichts Essen hinterlegt. Auf den Seiten 183 bis 185 dieses Geschäftsberichts sind wesentliche in den Konzernabschluss einbezogene Tochterunternehmen, nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmen sowie sonstige Beteiligungen aufgeführt.

Im Berichtsjahr wurden 26 Gesellschaften im Inland und 8 Gesellschaften im Ausland erstmals konsolidiert. 120 Gesellschaften, davon 97 im Ausland, sind aus dem Konsolidierungskreis ausgeschieden; 22, davon 5 im Ausland, sind verschmolzen worden. 12 assoziierte oder Gemeinschaftsunternehmen, davon 4 im Ausland, wurden erstmals at equity bilanziert. 28 im Vorjahr at equity bilanzierte Unternehmen, davon 11 im Ausland, sind veräußert oder verschmolzen worden bzw. werden jetzt vollkonsolidiert. Erst- bzw. Entkonsolidierungen erfolgen grundsätzlich zum Zeitpunkt des Übergangs bzw. der Aufgabe der Beherrschung.

	Inland 31.12.04	Ausland 31.12.04	Gesamt 31.12.04	Gesamt 31.12.03
Anzahl der vollkonsolidierten Unternehmen	231	358	589	697
Anzahl der nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	132	87	219	235

Im Berichtsjahr haben keine wesentlichen Anteilerwerbe stattgefunden.

Aufgabe von Geschäftsbereichen (Discontinuing Operations)

Am 5. und 6. Mai 2004 hat RWE in einer kombinierten Transaktion 30 Millionen Aktien der Heidelberger Druckmaschinen AG, Heidelberg, direkt bei institutionellen Investoren platziert sowie eine Umtauschanleihe auf Aktien des Unternehmens begeben. Der Gesamterlös beträgt ca. 1,3 Mrd. €. Dadurch wurde die Beteiligung an Heidelberger Druckmaschinen von 50,02 % auf 15,1 % reduziert. Die Voraussetzungen für eine Vollkonsolidierung sind nicht mehr gegeben; die Beteiligung wird zum 31. Dezember 2004 unter dem Posten „Wertpapiere des Anlagevermögens“ bilanziert. Die nicht zum Kerngeschäft gehörende Beteiligung an Heidelberger Druckmaschinen war dem Segment „Finanzbeteiligungen“ zugeordnet; sie wird im Folgenden unter Discontinuing Operations ausgewiesen. Die folgende Tabelle zeigt die wesentlichen Einflüsse der veräußerten Heidelberger Druckmaschinen AG auf den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2004 sowie die entsprechenden Vorjahreszahlen:

in Mio. €	31.12.04	31.12.03
Vermögenswerte	-	4.906
Verbindlichkeiten, Rückstellungen u.Ä.	-	3.536
in Mio. €	2004	2003
Umsatzerlöse	1.359	3.658
Ergebnis vor Steuern	25	-748
Ertragsteuern	-44	-46
Ergebnis nach Steuern	-19	-794
Nettoergebnis	-11	-417
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Stamm- und Vorzugsaktie	in € -0,02	-0,74
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	313	258
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	-163	-120
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	-233	-130

Mit Vertrag vom 28. September 2004 hat RWE in einem ersten Schritt rund 70 % des Geschäftsvolumens der RWE Umwelt an den Mitbewerber Rethmann veräußert. Die Transaktion steht unter dem Vorbehalt der Zustimmung des Bundeskartellamtes. Die zunächst bei RWE verbleibenden 30 % des Umweltgeschäfts sollen ebenfalls veräußert werden. Auf der Grundlage des vereinbarten Verkaufspreises wurde der Buchwert des Geschäfts- oder Firmenwerts der RWE Umwelt in Höhe von 292 Mio. € außerplanmäßig abgeschrieben. Aus der folgenden Tabelle sind die wesentlichen Auswirkungen auf den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2004 sowie die entsprechende Vorjahresperiode, die sich durch die Trennung von den zum Umweltbereich gehörenden Aktivitäten ergeben, ersichtlich:

in Mio. €	31.12.04	31.12.03
Vermögenswerte	2.178	2.701
Verbindlichkeiten, Rückstellungen u.Ä.	1.886	2.436

in Mio. €	2004	2003
Umsatzerlöse	1.830	1.944
Ergebnis vor Steuern	-302	-221
Ertragsteuern	-1	30
Ergebnis nach Steuern	-303	-191
Nettoergebnis	-302	-192
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Stamm- und Vorzugsaktie	in € -0,54	-0,34
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	83	156
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	92	-117
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	-240	-1

Darüber hinaus sind bei Tochterunternehmen und nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen folgende Anteilsverkäufe zu erwähnen:

Tochterunternehmen:

Turbogás-Produtora Energética S.A., Portugal, Verkauf der 75%-Beteiligung am 990-MW-Gaskraftwerk Tapada do Outeiro sowie aller Anteile an der Betreibergesellschaft Portugalen.

Starkstrom-Gerätebau GmbH, Verkauf der 100%-Beteiligung.

Nach der Equity-Methode bilanzierte Beteiligungen:

HOCHTIEF AG, Essen, Anteilsreduzierung auf 9,6 %. Die Beteiligung wird zum 31. Dezember 2004 unter dem Posten „Wertpapiere des Anlagevermögens“ bilanziert.

CONSOL Energy Inc., USA, Veräußerung der nach Abgabe von Anteilen im Jahr 2003 verbliebenen Beteiligung in Höhe von 18,5 %.

NAFTA, a.s., Slowakei, Verkauf des 40,13%-Anteils.

Motor-Columbus AG, Schweiz, Veräußerung der Beteiligung von 20 %.

Iskenderun Enerji Uretim ve Ticaret, A.S., Türkei, Verkauf des 25%-Anteils.

Für den Anteilserwerb der erstmals konsolidierten Gesellschaften sind insgesamt 81 Mio. € (Vorjahr: 4.918 Mio. €) gezahlt worden. Im Saldo sind aus dem Erwerb bzw. der Veräußerung konsolidierter Gesellschaften Vermögenswerte des Anlagevermögens von -522 Mio. € (Vorjahr: 3.808 Mio. €), des Umlaufvermögens (einschließlich latenter Steuern) von -3.481 Mio. € (Vorjahr: -982 Mio. €), flüssige Mittel in Höhe von -128 Mio. € (Vorjahr: -22 Mio. €) sowie Verbindlichkeiten und Rückstellungen von -3.924 Mio. € (Vorjahr: 2.032 Mio. €) übernommen bzw. abgegeben worden.

Die Summe der Verkaufspreise von veräußerten Tochterunternehmen betrug 1.180 Mio. € (Vorjahr: 698 Mio. €), die durch flüssige Mittel beglichen wurden.

Weitere Informationen zu wesentlichen Anteilsverkäufen enthält der Lagebericht.

Die sich aus der Veränderung des Konsolidierungskreises ergebenden Einflüsse sind – soweit sie von besonderer Bedeutung sind – im Anhang vermerkt.

Konsolidierungsgrundsätze

Die in die Konsolidierung einbezogenen Abschlüsse der in- und ausländischen Unternehmen werden nach einheitlichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden aufgestellt.

Nach IFRS 3, der zusammen mit IAS 36 (2004) und IAS 38 (2004) ab 1. Januar 2004 angewendet wird, müssen alle Unternehmenszusammenschlüsse nach der Erwerbsmethode bilanziert werden. Danach erfolgt die Kapitalkonsolidierung im Erwerbszeitpunkt durch Verrechnung des Kaufpreises mit dem neu bewerteten anteiligen Nettovermögen der Tochterunternehmen. Die ansatzfähigen Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden der Tochterunternehmen werden dabei unabhängig von der Höhe des Minderheitenanteils mit ihren vollen beizulegenden Zeitwerten angesetzt. Immaterielle Vermögenswerte sind gesondert vom Geschäfts- oder Firmenwert zu bilanzieren, wenn sie vom Unternehmen trennbar sind oder aus einem vertraglichen oder anderen Recht resultieren. Restrukturierungsrückstellungen dürfen im Rahmen der Kaufpreisallokation nicht neu gebildet werden. Verbleibende aktive Unterschiedsbeträge werden als Geschäfts- oder Firmenwerte aktiviert. Negative Unterschiedsbeträge aus der Erstkonsolidierung werden als Ertrag gebucht. Bisher angesetzte negative Geschäfts- oder Firmenwerte wurden zum 1. Januar 2004 erfolgsneutral gegen die Gewinnrücklagen verrechnet.

Nach IFRS 3 i.V.m. IAS 36 (2004) werden die aktivierten Geschäfts- oder Firmenwerte ab dem 1. Januar 2004 nicht mehr planmäßig abgeschrieben. Stattdessen werden die Wertansätze der Geschäfts- oder Firmenwerte jährlich sowie bei Vorliegen von Anhaltspunkten für eine Wertminderung einem Werthaltigkeitstest (Impairment-Test) unterzogen. Übersteigt dabei der Buchwert einer Zahlungsmittel generierenden Einheit, der ein Geschäfts- oder Firmenwert zugeordnet wurde, den erzielbaren Betrag, so wird zunächst der zugeordnete Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe des Differenzbetrags außerplanmäßig abgeschrieben. Darüber hinausgehender Abwertungsbedarf wird durch anteilige Reduzierung der Buchwerte der übrigen Vermögenswerte des Anlagevermögens berücksichtigt. Im Rahmen der Entkonsolidierung werden die Restbuchwerte der aktivierten Geschäfts- oder Firmenwerte bei der Berechnung des Abgangserfolgs berücksichtigt.

Aufwendungen und Erträge sowie Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den konsolidierten Unternehmen werden eliminiert. Zwischenergebnisse werden herausgerechnet, soweit sie nicht von untergeordneter Bedeutung sind.

Dieselben Konsolidierungsgrundsätze gelten auch für die nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen, wobei ein bilanzierter Geschäfts- oder Firmenwert im Beteiligungsansatz ausgewiesen wird. Gemäß den Neuregelungen zur Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen werden auch Geschäfts- oder Firmenwerte aus der Anwendung der Equity-Methode nicht mehr planmäßig abgeschrieben. Außerplanmäßige Abschreibungen des Equity-Wertes werden – falls erforderlich – im Beteiligungsergebnis ausgewiesen. Bei den Abschlüssen aller wesentlichen nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen wird der Grundsatz der Einheitlichkeit beachtet.

Währungsumrechnung

In den Einzelabschlüssen der Gesellschaften werden nicht-monetäre Posten in fremder Währung zum Bilanzstichtag mit dem Kurs zum Zeitpunkt der Erstverbuchung bewertet. Monetäre Posten werden mit dem Kurs am Bilanzstichtag umgerechnet. Bis zum Bilanzstichtag eingetretene Kursgewinne und -verluste aus der Bewertung von monetären Aktiva bzw. monetären Passiva in fremder Währung werden ergebniswirksam berücksichtigt.

Als Umrechnungsverfahren für die Abschlüsse ausländischer Gesellschaften wird die funktionale Währungsumrechnung angewendet. Im Konzernabschluss erfolgt die Umrechnung der Bilanzposten aller ausländischen Gesellschaften in Euro zu Tagesmittelkursen am Bilanzstichtag, da die in den Konzernabschluss einbezogenen wesentlichen Auslandsgesellschaften ihr Geschäft selbstständig in ihrer Landeswährung betreiben. Bei der Umrechnung der Eigenkapitalfortschreibung von ausländischen Unternehmen, die nach der Equity-Methode bilanziert werden, wird entsprechend vorgegangen. Differenzen gegenüber der Vorjahresumrechnung werden erfolgsneutral mit dem Other Comprehensive Income (erfolgsneutrale Eigenkapitalveränderung) verrechnet. Geschäfts- oder Firmenwerte werden als Vermögenswerte der wirtschaftlich selbstständigen ausländischen Teileinheiten mit dem Stichtagskurs umgerechnet. Aufwands- und Ertragsposten werden mit Jahresdurchschnittskursen umgerechnet. Jahresabschlüsse von Konzerngesellschaften, die ihren Sitz in einem Hochinflationsland haben, werden gemäß IAS 29 umgerechnet. Im Geschäftsjahr und im Vorjahr hatte kein wesentliches Unternehmen seinen Sitz in einem Hochinflationsland.

Für die Währungsumrechnung wurden u. a. folgende Wechselkurse zu Grunde gelegt:

in €	Durchschnitt		Stichtag	
	2004	2003	31. 12. 04	31. 12. 03
1 US-Dollar	0,80	0,88	0,73	0,79
1 Pfund Sterling	1,47	1,44	1,42	1,42
100 tschechische Kronen	3,14	3,14	3,28	3,09
100 ungarische Forint	0,40	0,39	0,41	0,38
1 polnischer Zloty	0,22	0,23	0,24	0,21

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Immaterielle Vermögenswerte werden mit den fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten bilanziert. Sämtliche immateriellen Vermögenswerte mit Ausnahme von Geschäfts- oder Firmenwerten weisen eine bestimmbare Nutzungsdauer auf und werden deshalb planmäßig abgeschrieben. Software für kaufmännische und technische Anwendungen wird linear über drei bis fünf Jahre abgeschrieben; die Nutzungsdauer von Konzessionen und sonstigen Nutzungsrechten beträgt i.d.R. bis zu 20 Jahre. Der Abschreibung der Kundenbeziehungen wird ab 2004 eine von 20 auf 10 Jahre verkürzte Nutzungsdauer zu Grunde gelegt.

Geschäfts- oder Firmenwerte werden gemäß dem im Berichtsjahr erstmals angewendeten IFRS 3 i.V.m. IAS 36 (2004) nicht mehr planmäßig abgeschrieben, sondern jährlich sowie bei Vorliegen von Anhaltspunkten für eine Wertminderung einem Werthaltigkeitstest (Impairment-Test) unterzogen.

Entwicklungsausgaben werden aktiviert, wenn ein neu entwickeltes Produkt oder Verfahren eindeutig abgegrenzt werden kann, technisch realisierbar ist und entweder die eigene Nutzung oder die Vermarktung vorgesehen ist. Weiterhin setzt die Aktivierung voraus, dass die Entwicklungsausgaben mit hinreichender Wahrscheinlichkeit durch künftige Finanzmittelzuflüsse gedeckt werden. Aktivierte Entwicklungsausgaben werden planmäßig über den erwarteten Verkaufszeitraum der Produkte abgeschrieben. Forschungsausgaben werden als Aufwand erfasst.

Sachanlagen werden mit den fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten bilanziert. Fremdkapitalkosten werden nicht als Teil der Anschaffungs- oder Herstellungskosten aktiviert. Explorationsbohrungen werden nach der Successful-Efforts-Methode bilanziert, d.h. sie werden grundsätzlich nur bei wirtschaftlicher Fündigkeit aktiviert.

Sachanlagen werden grundsätzlich linear abgeschrieben, sofern nicht in Ausnahmefällen ein anderer Abschreibungsverlauf dem Nutzungsverlauf besser gerecht wird.

Investment Properties (als Finanzinvestition gehaltene Immobilien) werden mit den fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten bilanziert. Der beizulegende Zeitwert der Investment Properties wird im Anhang angegeben. Er wird nach international anerkannten Bewertungsmethoden, wie z.B. der Discounted-Cash-Flow-Methode, ermittelt oder aus dem aktuellen Marktpreis vergleichbarer Immobilien abgeleitet.

Die planmäßigen Abschreibungen für unsere typischen Anlagen werden nach folgenden konzerneinheitlichen Nutzungsdauern bemessen:

	Jahre
Gebäude	12 – 80
Technische Anlagen	
Thermische Kraftwerke	15 – 20
Stromnetze	20 – 35
Wasserleitungsnetze	20 – 100
Gas- und Wasserspeicher	20 – 100
Gasverteilungsanlagen	14 – 20
Entsorgungsanlagen	6 – 15
Anlagen im Bergbau	4 – 20, 25
Anlagen im Maschinenbau und elektrotechnischen Bau	4 – 15
Grubenaufschlüsse im Bergbau	33 – 35
Bohrungen der RWE Dea	bis zu 28

Im Wege des Finanzierungsleasings gemietete Sachanlagen werden in Höhe des beizulegenden Zeitwerts bzw. des niedrigeren Barwertes der Leasingraten aktiviert und linear über die voraussichtliche Nutzungsdauer bzw. gegebenenfalls über kürzere Vertragslaufzeiten abgeschrieben.

Immaterielle Vermögenswerte (einschließlich der aktivierten Entwicklungsausgaben und der Geschäfts- oder Firmenwerte) sowie Vermögenswerte des Sachanlagevermögens werden außerplanmäßig abgeschrieben, wenn der erzielbare Betrag des Vermögenswertes den Buchwert unterschreitet. Ist der Vermögenswert Teil einer Zahlungsmittel generierenden Einheit, so wird die Abschreibung auf der Basis des erzielbaren Betrags der Zahlungsmittel generierenden Einheit ermittelt. Wenn der Grund für eine früher vorgenommene außerplanmäßige Abschreibung entfallen ist, werden die Vermögenswerte zugeschrieben. Bei Geschäfts- oder Firmenwerten werden keine Zuschreibungen vorgenommen.

Die Anteile der nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen werden mit dem fortgeschriebenen erworbenen anteiligen Nettovermögen bilanziert.

Die unter den **Finanzanlagen** ausgewiesenen Anteile an nicht konsolidierten Tochterunternehmen, an nicht nach der Equity-Methode bilanzierten assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen und an den übrigen Beteiligungen sowie die anderen finanziellen Vermögenswerte des Anlagevermögens, z. B. Wertpapiere, gehören fast ausnahmslos der Kategorie „zur Veräußerung verfügbar“ an. Die Bewertung erfolgt zum beizulegenden Zeitwert, sofern dieser Wert verlässlich ermittelbar ist. Die Erstbewertung erfolgt am Erfüllungstag. Unrealisierte Gewinne und Verluste werden im Other Comprehensive Income im Eigenkapital erfasst. Bei Veräußerung wird der Gewinn oder Verlust erfolgswirksam. Liegen objektive substantielle Hinweise für eine Wertminderung eines Vermögenswertes vor, wird dieser abgeschrieben.

Ausleihungen des Unternehmens werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Marktüblich verzinsliche Ausleihungen sind zum Nominalwert bilanziert, zinslose bzw. niedrig verzinsliche Ausleihungen werden mit ihrem abgezinsten Betrag bilanziert.

Die **Vorräte** werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten angesetzt. Die Herstellungskosten umfassen die Vollkosten; sie werden auf der Grundlage der Normalbeschäftigung ermittelt. Im Einzelnen enthalten die Herstellungskosten - neben den direkt zurechenbaren Kosten - angemessene Teile der notwendigen Material- und Fertigungsgemeinkosten einschließlich fertigungsbedingter Abschreibungen und Altersversorgungsaufwendungen. Fremdkapitalkosten werden nicht als Teil der Anschaffungs- oder Herstellungskosten aktiviert. Für die Bewertung werden i. d. R. Durchschnittswerte herangezogen. Der Abraumverbrauch des Braunkohlebergbaus wird nach dem Fifo-Verfahren ermittelt.

Niedrigere Werte am Abschluss-Stichtag auf Grund gesunkener Nettoveräußerungswerte werden angesetzt. Soweit bei früher abgewerteten Vorräten der Nettoveräußerungswert gestiegen ist, wird die daraus resultierende Wertaufholung als Minderung des Materialaufwands erfasst.

Die von Kunden **erhaltenen Anzahlungen** werden passiviert.

Die unter den Vorräten ausgewiesenen **Kernbrennelemente** werden mit den fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Die Abschreibungen werden arbeitsabhängig nach Maßgabe des Verbrauchs und leistungsabhängig nach Maßgabe der Nutzungsdauer des Reaktors ermittelt.

Kundenspezifische Fertigungsaufträge werden nach dem Fertigungsfortschritt (Percentage-of-Completion-Methode) bilanziert. Der aktivierungspflichtige Betrag wird unter den Forderungen ausgewiesen. Ein negativer Saldo für einen Fertigungsauftrag wird als Verpflichtung aus Fertigungsaufträgen passiviert. Der Fertigstellungsgrad wird entsprechend den angefallenen Aufwendungen ermittelt (Cost-to-Cost-Methode). Zu erwartende Auftragsverluste sind durch Wertberichtigungen bzw. Rückstellungen gedeckt; sie werden unter Berücksichtigung der erkennbaren Risiken ermittelt. Als Auftrags Erlöse werden die vertraglichen Erlöse unter den Umsatzerlösen ausgewiesen.

Forderungen und sonstige Vermögenswerte werden bis auf derivative Finanzinstrumente mit den fortgeführten Anschaffungskosten bewertet. Erforderliche Wertberichtigungen orientieren sich am tatsächlichen Ausfallrisiko. In den Forderungen aus Lieferungen und Leistungen von Versorgungsbetrieben sind erhaltene Abschlagszahlungen auf den abgegrenzten, noch nicht abgelesenen Verbrauch unserer Kunden verrechnet.

Die **Wertpapiere des Umlaufvermögens** gehören ausnahmslos der Kategorie „zur Veräußerung verfügbar“ an und werden mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Im Wesentlichen sind hier die Wertpapiere in den Spezialfonds und festverzinsliche Titel mit einer Restlaufzeit bei Erwerb von mehr als drei Monaten erfasst. Die Erstbewertung erfolgt zum Erfüllungstag. Unrealisierte Gewinne und Verluste werden im Other Comprehensive Income erfasst. Bei Veräußerung wird der Gewinn oder Verlust erfolgswirksam. Liegen objektive substantielle Hinweise für eine Wertminderung eines Vermögenswertes vor, wird dieser abgeschrieben.

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen werden nach der Projected-Unit-Credit-Methode berechnet. Bei diesem Anwartschaftsbarwertverfahren werden nicht nur die am Stichtag bekannten Renten und erworbenen Anwartschaften, sondern auch künftig zu erwartende Steigerungen von Gehältern und Renten berücksichtigt. Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste werden, soweit sie 10 % des höheren Betrags aus dem Verpflichtungsumfang und dem Zeitwert des Planvermögens übersteigen, über die durchschnittliche Restlebensarbeitszeit der Belegschaft erfolgswirksam erfasst. Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand ausgewiesen, der Zinsanteil der Rückstellungszuführung im Finanzergebnis.

Alle **übrigen Rückstellungen** berücksichtigen sämtliche am Bilanzstichtag erkennbaren Verpflichtungen, die auf vergangenen Ereignissen beruhen und deren Höhe oder Fälligkeit unsicher ist. Rückstellungen werden nur gebildet, wenn ihnen eine rechtliche oder faktische Verpflichtung gegenüber Dritten zu Grunde liegt. Die Rückstellungen werden mit ihrem Erfüllungsbetrag angesetzt und nicht mit Erstattungsansprüchen saldiert. Rückstellungen, die eine große Zahl verschiedener Posten umfassen, werden mit ihrem Erwartungswert bilanziert.

Alle langfristigen Rückstellungen werden mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag bilanziert. Der Erfüllungsbetrag umfasst auch die am Bilanzstichtag zu berücksichtigenden Kostensteigerungen. Ausgenommen davon sind Pensionsrückstellungen, für die gemäß IAS 19 gesonderte Regelungen angewandt werden. Für die Bewertung der Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich sowie der bergbaubedingten Rückstellungen wird nunmehr auch die im Mai 2004 vom IFRIC verabschiedete Interpretation IFRIC 1 „Änderungen bei bestehenden Stilllegungs-, Rekultivierungs- und ähnlichen Rückstellungen“ angewendet. Nach IFRIC 1 werden geänderte Schätzungen im zeitlichen Anfall oder in der Höhe der Auszahlungen oder Änderungen des Zinssatzes sowohl bei der bestehenden Stilllegungs-, Rekultivierungs- oder ähnlichen Rückstellung als auch in gleicher Höhe beim zugehörigen Vermögenswert berücksichtigt. Überschreitet eine Verminderung den Buchwert des zugehörigen Vermögenswertes, so ist der überschüssige Betrag direkt erfolgswirksam zu vereinnahmen. Unter Berücksichtigung von Wesentlichkeitsaspekten war eine Anpassung der Vorjahresbeträge nicht notwendig.

Latente Steuern aus temporären Unterschieden zwischen IFRS- und Steuerbilanz der Einzelgesellschaften und aus Konsolidierungsvorgängen werden jeweils gesondert angesetzt. Die aktiven latenten Steuern umfassen auch Steuererminderungsansprüche, die sich aus der erwarteten Nutzung bestehender Verlustvorträge in Folgejahren ergeben. Eine Aktivierung erfolgt, wenn die Realisierung dieser Verlustvorträge mit ausreichender Sicherheit gewährleistet ist. Die latenten Steuern werden auf der Basis der Steuersätze ermittelt, die in den einzelnen Ländern zum Realisationszeitpunkt gelten bzw. erwartet werden. Für die Berechnung der inländischen latenten Steuern wird ein Steuersatz von 39,28 % herangezogen. Neben dem Körperschaftsteuersatz von 25,0 % und dem Solidaritätszuschlag von 5,5 % wurde der konzerndurchschnittliche Gewerbeertragsteuersatz berücksichtigt.

Im Übrigen werden die zum Bilanzstichtag gültigen bzw. verabschiedeten steuerlichen Vorschriften zur Bewertung der latenten Steuern herangezogen.

Verbindlichkeiten werden bis auf derivative Finanzinstrumente zu fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt. Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing-Verträgen werden in Höhe des Barwerts der Leasingraten passiviert.

Die als **Rechnungsabgrenzungsposten** von den Versorgungsbetrieben passivierten Hausanschlusskosten und Baukostenzuschüsse werden grundsätzlich über die Laufzeit der korrespondierenden Vermögenswerte ergebniswirksam aufgelöst. Steuerpflichtige Zuschüsse und steuerfreie Zulagen zum Anlagevermögen – i. d. R. von der öffentlichen Hand – werden als passive Rechnungsabgrenzungsposten bilanziert und entsprechend dem Abschreibungsverlauf der Anlagen als sonstige betriebliche Erträge vereinnahmt.

Derivative Finanzinstrumente werden als Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten bilanziert. Unabhängig vom Zweck sind alle derivativen Finanzinstrumente mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet. Die erstmalige Bilanzierung erfolgt zum Erfüllungstag.

Bei Fair Value Hedges wird das Risiko, dass sich der beizulegende Zeitwert eines bilanzierten Vermögenswertes oder einer bilanzierten Schuld ändert, abgesichert. In diesem Fall werden Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von Sicherungsgeschäften wie Änderungen des beizulegenden Zeitwertes der dazugehörigen Grundgeschäfte in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung erfasst. Das heißt, Gewinne und Verluste aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert der Sicherungsgeschäfte werden in denselben GuV-Positionen ausgewiesen wie die des abgesicherten Grundgeschäfts.

Cash Flow Hedges dienen der Absicherung des Risikos, dass die mit einem bilanzierten Vermögenswert bzw. einer bilanzierten Schuld oder einer geplanten Transaktion verbundenen zukünftigen Zahlungsströme schwanken. Liegt ein Cash Flow Hedge vor, werden die unrealisierten Gewinne und Verluste des Sicherungsgeschäfts zunächst im Other Comprehensive Income erfasst. Die Gewinne oder Verluste werden erst dann in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung gebucht, wenn das abgesicherte Grundgeschäft erfolgswirksam wird. Bezieht sich der Gewinn oder Verlust aus einem Sicherungsgeschäft auf die Anschaffung einer Anlage oder auf eine Verbindlichkeit, so wird der Gewinn oder Verlust aus dem Sicherungsgeschäft bei der Ermittlung der Anschaffungskosten berücksichtigt.

Im Rahmen von Hedges einer Nettoinvestition in eine ausländische Teileinheit wird das Fremdwährungsrisiko aus Beteiligungen mit ausländischer Funktionalwährung abgesichert. Unrealisierte Gewinne und Verluste der Sicherungsgeschäfte werden bis zur Veräußerung der Nettoinvestition in der Währungsdifferenz im Other Comprehensive Income erfasst.

Der ineffektive Teil einer Sicherungsbeziehung wird sofort erfolgswirksam in der Gewinn-und-Verlust-Rechnung erfasst.

Die Ergebnisse aus derivativen Energiehandelsaktivitäten werden netto ausgewiesen.

Eventualschulden sind mögliche oder bestehende Verpflichtungen, die auf vergangenen Ereignissen beruhen und bei denen ein Ressourcenabfluss nicht wahrscheinlich ist. Sie werden in der Bilanz nicht erfasst, es sei denn, sie sind im Rahmen eines Unternehmenserwerbs übernommen worden. Die angegebenen Verpflichtungsvolumina bei den Eventualschulden entsprechen dem am Bilanzstichtag bestehenden Haftungsumfang.

Erläuterungen zur Gewinn-und-Verlust-Rechnung

(1) Umsatzerlöse

Umsatzerlöse werden erfasst, wenn das Risiko auf den Kunden übergeht. Davon ausgenommen sind Auftragserlöse aus der Anwendung der Percentage-of-Completion-Methode bei kundenspezifischen Fertigungsaufträgen. Die von Gesellschaften des Konzerns unmittelbar gezahlte Erdgas-/Stromsteuer wird gesondert ausgewiesen.

Zur besseren Darstellung der Geschäftsentwicklung werden die Energiehandelsumsätze netto, d.h. mit der realisierten Rohmarge als Umsatz ausgewiesen. Die auf physische Erfüllung ausgerichteten Strom-, Gas-, Kohle- und Ölgeschäfte werden dagegen brutto ausgewiesen. Energiehandelsumsätze werden von RWE Trading und RWE Energy getätigt. Die Gesamt-Bruttoumsätze (einschließlich der Energiehandelsumsätze) im Geschäftsjahr 2004 betragen 58.060 Mio. € (Vorjahr: 59.785 Mio. €).

Die Segmentberichterstattung enthält eine Gliederung der Umsatzerlöse nach Unternehmensbereichen und Regionen auf den Seiten 168 bis 169. Von den Umsatzerlösen in Höhe von 42.137 Mio. € (Vorjahr: 43.875 Mio. €) sind 327 Mio. € (Vorjahr: 429 Mio. €) Erlöse aus kundenspezifischen Fertigungsaufträgen. Ent- und Erstkonsolidierungen haben die Umsatzerlöse im Saldo um 3.938 Mio. € gemindert.

(2) Erdgas-/Stromsteuer

Die Erdgas-/Stromsteuer betrifft die von Gesellschaften des Konzerns unmittelbar gezahlte Steuer. Durch die Veränderung des Konsolidierungskreises erhöhten sich die Aufwendungen um 6 Mio. €.

(3) Sonstige betriebliche Erträge

in Mio. €	2004	2003
Auflösung von Rückstellungen	1.508	1.546
Abgänge von Gegenständen des Anlagevermögens ohne Finanzanlagevermögen einschließlich Erträgen aus Entkonsolidierung	543	1.074
Abgänge von und Zuschreibungen zu Gegenständen des Umlaufvermögens ohne Wertpapiere	68	87
Derivative Finanzinstrumente	70	252
Währungsgewinne	275	271
Kostenumlagen/-erstattungen	59	144
Vermietung und Verpachtung	40	54
Schadenersatz/Versicherungsleistungen	33	27
Übrige	664	925
	3.260	4.380

Erträge aus dem Abgang von Finanzanlagevermögen werden, soweit sie Beteiligungen betreffen, im Beteiligungsergebnis ausgewiesen und ansonsten, ebenso wie die Abgangserträge bei Wertpapieren des Umlaufvermögens, im Finanzergebnis gezeigt.

Den Währungserträgen stehen Währungsaufwendungen gegenüber, die in den sonstigen betrieblichen Aufwendungen ausgewiesen werden.

Durch die Veränderung des Konsolidierungskreises verminderten sich die sonstigen betrieblichen Erträge um 266 Mio. €.

(4) Materialaufwand

in Mio. €	2004	2003
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	17.734	17.528
Aufwendungen für bezogene Leistungen	5.241	5.395
	22.975	22.923

Die Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe enthalten auch die Zuführungen zu den Rückstellungen für die Entsorgung von Kernbrennelementen sowie 119 Mio. € (Vorjahr: 105 Mio. €) Abschreibungen auf Kernbrennelemente und 65 Mio. € (Vorjahr: 80 Mio. €) steuerliche Abgaben für ausländische Förderbetriebe der RWE Dea.

Es wurden insgesamt 15.923 Mio. € (Vorjahr: 15.910 Mio. €) Materialaufwand gegen Energiehandelsumsätze saldiert. Durch Veränderungen des Konsolidierungskreises hat sich der Materialaufwand um 1.837 Mio. € vermindert.

(5) Personalaufwand

in Mio. €	2004	2003
Löhne und Gehälter	4.886	5.963
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	1.236	1.567
	6.122	7.530

Die Aufwendungen für Altersversorgung betragen 305 Mio. € (Vorjahr: 388 Mio. €); sie bestehen im Wesentlichen aus den im Berichtsjahr verdienten Versorgungsansprüchen von 216 Mio. € (Vorjahr: 293 Mio. €) sowie Anpassungsbeträgen auf Grund nachzuverrechnenden Dienstzeitaufwands in Höhe von 46 Mio. € (Vorjahr: 30 Mio. €) und erfasster versicherungsmathematischer Verluste in Höhe von 0 Mio. € (Vorjahr: 14 Mio. €).

Die Mitarbeiterzahl im RWE-Konzern beträgt im Jahresdurchschnitt – umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente – 106.138 (Vorjahr: 135.220). In die Mitarbeiteräquivalente fließen die Vollzeitbeschäftigten voll ein, die Teilzeitbeschäftigten bzw. befristet Beschäftigten werden nur in Höhe ihrer Teilzeitquote bzw. ihrer Beschäftigungszeit im Verhältnis zur Jahresbeschäftigungszeit erfasst. Darüber hinaus wurden im Jahresdurchschnitt – umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente – 3.554 (Vorjahr: 4.315) Auszubildende beschäftigt.

Der Personalaufwand verminderte sich konsolidierungsbedingt um 1.286 Mio. €.

(6) Abschreibungen

Auf Sachanlagen entfallen Abschreibungen in Höhe von 2.710 Mio. € (Vorjahr: 3.136 Mio. €) und auf immaterielle Vermögenswerte in Höhe von 1.055 Mio. € (Vorjahr: 1.375 Mio. €); davon 330 Mio. € (Vorjahr: 147 Mio. €) auf Kundenbeziehungen, die im Zusammenhang mit Akquisitionen in früheren Geschäftsjahren angesetzt wurden.

Durch die erstmalige Anwendung von IFRS 3 i.V.m. IAS 36 (2004) fallen seit dem 1. Januar 2004 keine planmäßigen Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte mehr an. Im Berichtsjahr wurden außerplanmäßige Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte in Höhe von 492 Mio. € vorgenommen. Im Vorjahr wurden Geschäfts- oder Firmenwerte aus der Kapitalkonsolidierung in Höhe von 985 Mio. € abgeschrieben, davon 15 Mio. € außerplanmäßig.

Für Sachanlagen belaufen sich die außerplanmäßigen Abschreibungen im Berichtsjahr auf 107 Mio. € (Vorjahr: 237 Mio. €); für immaterielle Vermögenswerte (außer Geschäfts- oder Firmenwerte) sind außerplanmäßige Abschreibungen in Höhe von 41 Mio. € (Vorjahr: 53 Mio. €) angefallen.

Die Abschreibungen verminderten sich um 305 Mio. € durch die Veränderung des Konsolidierungskreises.

(7) Sonstige betriebliche Aufwendungen

in Mio. €	2004	2003
Konzessionen, Lizenzen und andere vertragliche Verpflichtungen	577	576
Abgänge von Gegenständen des Anlagevermögens ohne Finanzanlagevermögen einschl. Aufwand aus Entkonsolidierung	223	96
Rückstellungszuführungen	482	719
Abgänge von Gegenständen des Umlaufvermögens und Wertminderungen außer für Vorräte und Wertpapiere	304	411
Derivative Finanzinstrumente	140	156
Instandhaltung einschl. Erneuerungsverpflichtungen	559	650
Versicherungen, Provisionen, Frachten und ähnliche Vertriebsaufwendungen	453	568
Pachten für Werksanlagen und Netze sowie Mieten	392	454
Werbemaßnahmen	169	162
Währungsverluste	290	197
Sonstige Steuern, im Wesentlichen Substanzsteuern	114	189
Kosten des Post- und Zahlungsverkehrs	181	179
Struktur- und Anpassungsmaßnahmen	347	1.104
Allgemeine Verwaltungskosten	412	605
Rechts- und sonstige Beratung sowie Datenverarbeitung	453	521
Übrige	958	1.218
	6.054	7.805

Die übrigen sonstigen betrieblichen Aufwendungen enthalten u. a. Gebühren und Beiträge.

Durch die Veränderung des Konsolidierungskreises verminderten sich die Aufwendungen um 1.280 Mio. €.

(8) Beteiligungsergebnis

Das Beteiligungsergebnis enthält die Ergebnisbeiträge der betrieblich veranlassten Beteiligungen. Diese stellen nahezu den gesamten Anteilsbesitz der nicht konsolidierten Unternehmen einschließlich der nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen dar. Die Geschäftstätigkeit dieser Beteiligungen ist eng mit der Betriebstätigkeit der vollkonsolidierten Gesellschaften verbunden. Im Beteiligungsergebnis werden sämtliche Erträge und Aufwendungen gezeigt, die im Zusammenhang mit diesen Beteiligungen entstanden sind.

in Mio. €	2004	2003
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen	7	20
Aufwendungen aus Verlustübernahmen	-13	-34
Erträge aus Beteiligungen		
aus verbundenen Unternehmen	11	65
aus Unternehmen, die nach der Equity-Methode bilanziert sind	291	73
aus übrigen Unternehmen	62	37
	364	175
davon: Körperschaftsteueranrechnung	(1)	(2)
Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen	483	307
Aufwendungen aus dem Abgang von Beteiligungen	-8	-73
Abschreibungen auf Beteiligungen	-23	-145
davon: auf Geschäfts- oder Firmenwerte bei Equity-Unternehmen	(-)	(-125)
davon: auf Anteile an verbundenen Unternehmen	(-15)	(-13)
Erträge aus Ausleihungen an Beteiligungen	36	34
Aufwendungen aus Ausleihungen an Beteiligungen	-7	-27
Übriges	7	43
	846	300

Die im Beteiligungsergebnis enthaltenen Abschreibungen auf Finanzanlagen betragen 24 Mio. € (Vorjahr: 27 Mio. €); davon entfallen auf Ausleihungen an Beteiligungen 1 Mio. € (Vorjahr: 6 Mio. €).

Die Veränderung des Konsolidierungskreises hat das Beteiligungsergebnis um 38 Mio. € verbessert.

(9) Finanzergebnis

Das Finanzergebnis setzt sich aus dem Zinsergebnis, den Zinsanteilen an Rückstellungszuführungen und dem übrigen Finanzergebnis zusammen.

in Mio. €	2004	2003
Zinsen und ähnliche Erträge	1.117	1.116
davon: aus verbundenen Unternehmen	(4)	(12)
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	-2.247	-2.247
davon: aus verbundenen Unternehmen	(-9)	(-11)
Zinsergebnis	-1.130	-1.131
Zinsanteil an Zuführungen zu Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	-557	-688
Zinsanteil an Zuführungen zu Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich und zu bergbaubedingten Rückstellungen	-559	-585
Zinsanteil an Zuführungen zu sonstigen Rückstellungen	-211	-285
Zinsanteile an Rückstellungszuführungen	-1.327	-1.558
Andere Finanzerträge	838	813
Andere Finanzaufwendungen	-866	-1.002
Übriges Finanzergebnis	-28	-189
	-2.485	-2.878

Das Zinsergebnis enthält alle Zinserträge aus verzinslichen Wertpapieren und Ausleihungen, Aufwendungen und Erträge aus Wertpapieren des Umlaufvermögens sowie sämtliche Zinsaufwendungen. Zum Zinsergebnis zählen darüber hinaus Gewinnanteile und Dividenden aus den Wertpapieren des Anlage- und Umlaufvermögens.

Die Zinsanteile an Rückstellungszuführungen enthalten die jährlichen Aufzinsungsbeträge im Zusammenhang mit der Barwertfortschreibung der langfristigen Rückstellungen.

Das übrige Finanzergebnis enthält alle anderen Finanzerträge und Finanzaufwendungen, die nicht dem Zinsergebnis oder den Zinsanteilen an Rückstellungszuführungen zugeordnet werden können. Unter die anderen Finanzerträge fallen u. a. realisierte Gewinne aus dem Abgang von Wertpapieren in Höhe von 155 Mio. € (Vorjahr: 566 Mio. €). In den anderen Finanzaufwendungen sind Zuschreibungen auf Wertpapiere – auf Grund gestiegener beizulegender Zeitwerte – von 41 Mio. € (Vorjahr: Abschreibungen von 85 Mio. €) und realisierte Verluste aus dem Abgang von Wertpapieren in Höhe von 201 Mio. € (Vorjahr: 618 Mio. €) enthalten.

Durch die Veränderung des Konsolidierungskreises hat sich das Finanzergebnis um 134 Mio. € verbessert.

(10) Ertragsteuern

in Mio. €	2004	2003
Tatsächliche Ertragsteuern	1.039	731
Latente Steuern	482	456
	1.521	1.187

In den tatsächlichen Ertragsteuern sind im Saldo Aufwendungen von 85 Mio. € (Vorjahr: 44 Mio. €) enthalten, die vorangegangene Perioden betreffen.

Aus Änderungen von Steuersätzen haben sich ertragswirksame Veränderungen der latenten Steuern in Höhe von 6 Mio. € (Vorjahr: 34 Mio. €) ergeben. Der für die Berechnung der inländischen latenten Steuern herangezogene Steuersatz beträgt wie im Vorjahr 39,28 %.

Auf Grund der Nutzung von in Vorjahren nicht angesetzten steuerlichen Verlustvorträgen mindern sich die tatsächlichen Ertragsteuern um 112 Mio. € (Vorjahr: 119 Mio. €). Die Aufwendungen aus latenten Steuern verringern sich auf Grund neu einzuschätzender und bisher nicht erfasster steuerlicher Verlustvorträge um 1 Mio. € (Vorjahr: 11 Mio. €).

Der Ertragsteueraufwand entwickelt sich aus dem theoretischen Steueraufwand. Dabei wird wie im Vorjahr ein Steuersatz in Höhe von 39,28 % auf das Ergebnis vor Steuern angewendet:

in Mio. €	2004	2003
Ergebnis vor Steuern	3.935	2.123
Theoretischer Steueraufwand	1.546	834
Besteuerungsunterschied Ausland	-78	-119
Steuereffekte auf		
steuerfreie Inlandsdividendenerträge	-42	-72
steuerfreie Auslandsdividendenerträge	-35	-21
sonstige steuerfreie Erträge	-22	-19
steuerlich nicht abzugsfähige Aufwendungen	102	101
Abschreibung von Geschäfts- oder Firmenwerten aus der Kapitalkonsolidierung	193	387
Equity-Bilanzierung von assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen (einschl. Abschreibung auf Firmenwerte von assoziierten und Gemeinschaftsunternehmen)	-10	97
nicht nutzbare Verlustvorträge bzw. Nutzung von nicht bilanzierten Verlustvorträgen	-6	73
realisierte und erwartete Ergebnisse aus dem Verkauf von Unternehmensanteilen	-99	-88
Sonstiges	-28	14
Effektiver Steueraufwand	1.521	1.187
Effektiver Steuersatz in %	38,7	55,9

Erläuterungen zur Bilanz

(11) Anlagevermögen

Die Aufgliederung der in der Bilanz zusammengefassten Anlagepositionen und deren Entwicklung im Berichtsjahr sind auf den Seiten 142 und 143 dargestellt.

Im Berichtsjahr wurden insgesamt 114 Mio. € (Vorjahr: 390 Mio. €) für Forschung und Entwicklung aufgewendet. Der Rückgang ist fast ausschließlich auf die Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen zurückzuführen. Entwicklungskosten wurden in Höhe von 14 Mio. € (Vorjahr: 46 Mio. €) aktiviert.

Der Buchwert der **immateriellen Vermögenswerte** hat sich in den Geschäftsjahren 2004 und 2003 folgendermaßen entwickelt:

in Mio. €	2004	2003
Stand: 1. 1.	19.418	18.518
Zu-/Abgänge durch Änderungen des Konsolidierungskreises	-516	3.259
Zugänge	101	318
Umbuchungen	11	2
Abschreibungen	-1.055	-1.375
Währungsanpassungen	-225	-1.270
Abgänge	-16	-34
Stand: 31. 12.	17.718	19.418

Zur Durchführung der Werthaltigkeitstests (Impairment-Tests) sind die Geschäfts- oder Firmenwerte Zahlungsmittel generierenden Einheiten auf Segmentebene bzw. einer Ebene unterhalb der Segmentebene zugeordnet worden. Die Buchwerte der den Segmenten zugeordneten **Geschäfts- oder Firmenwerte** entwickelten sich wie folgt:

in Mio. €	31. 12. 04	31. 12. 03
RWE Power	514	659
RWE Energy	3.675	3.475
davon: Gas Tschechien	(1.361)	(1.286)
RWE npower	4.215	4.635
RWE Trading	442	28
RWE Thames Water	5.514	6.089
davon: North America	(2.613)	(2.886)
Übrige	19	772
	14.379	15.658

Im Rahmen der nach IAS 36 (2004) vorgeschriebenen jährlichen Überprüfung der Werthaltigkeit der Geschäfts- oder Firmenwerte schrieb RWE im dritten Quartal des Geschäftsjahres 2004 den verbliebenen Firmenwert des Bereichs RWE Umwelt in Höhe von 292 Mio. € auf der Grundlage des am 28. September 2004 zwischen RWE und Rethmann geschlossenen Kaufvertrages und des vereinbarten Verkaufspreises ab. Auf Grund der negativen Veränderungen in den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen von Teilen des internationalen Wassergeschäfts von RWE Thames Water war zum 31. Dezember 2004 eine Abschreibung des Firmenwertes in Höhe von 200 Mio. € erforderlich.

Im Rahmen des Impairment-Tests wird der erzielbare Betrag der Zahlungsmittel generierenden Einheiten durch den beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten bzw. den Nutzungswert bestimmt. Der beizulegende Zeitwert spiegelt die bestmögliche Schätzung des Betrags wider, für den ein unabhängiger Dritter die Zahlungsmittel generierenden Einheiten am Bilanzstichtag erwerben würde; Veräußerungskosten werden abgezogen. Der beizulegende Zeitwert wird auf der Grundlage eines Unternehmensbewertungsmodells aus externer Sicht ermittelt. Der Bestimmung des beizulegenden Zeitwertes und des Nutzungswertes liegen Cash-Flow-Planungen zu Grunde, die auf der vom Vorstand genehmigten und im Zeitpunkt der Durchführung des Impairment-Tests gültigen Mittelfristplanung für eine Periode von fünf Jahren basieren. Diese Planungen beruhen auf Erfahrungen aus der Vergangenheit sowie auf Erwartungen über die zukünftige Marktentwicklung.

Die Mittelfristplanung basiert auf der erwarteten Entwicklung der aus volks- und finanzwirtschaftlichen Studien abgeleiteten gesamtwirtschaftlichen Rahmendaten und trifft insbesondere länderspezifische Annahmen zur Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts, der Verbraucherpreise, des Zinsniveaus und der Nominallöhne.

Für die auf den europäischen Strom- und Gasmärkten tätigen Bereiche RWE Power, RWE Energy und RWE npower stellen die Prämissen zur Entwicklung der Weltmarktpreise für Rohöl, Erdgas und Kohle sowie der Strom- und Gaspreise auf den Großhandels- bzw. Endverbrauchermärkten neben der Entwicklung der Marktanteile und der regulatorischen Rahmenbedingungen die wesentlichen Schlüsselannahmen der Unternehmensplanung dar.

Für RWE Thames Water und für Gas Tschechien, die im Wesentlichen auf regulierten Märkten tätig sind, bilden die durch die jeweiligen Regulierungsbehörden festgelegten Rahmenbedingungen eine weitere wesentliche Schlüsselannahme der Planung. Diese Festlegungen bestimmen neben den Endverbraucherpreisen und dem Investitionsrahmen auch die Rendite in der jeweiligen Regulierungsperiode.

Die Diskontierungssätze werden auf der Basis von Marktdaten ermittelt und betragen für die Zahlungsmittel generierenden Einheiten zwischen 5,8 % und 7,3 % nach Steuern bzw. 7,5 % und 11,0 % vor Steuern.

RWE verwendet für die Extrapolation zur Berücksichtigung der erwarteten Geldentwertung über den Detailplanungszeitraum hinaus konstante Wachstumsraten zwischen 0,0 und 1,0 %, die bereichsspezifisch aus vergangenen Erfahrungen und Zukunftserwartungen abgeleitet sind und jeweils nicht die langfristige durchschnittliche Wachstumsrate für die Märkte, auf denen die Unternehmen tätig sind, überschreiten. Wachstumsraten werden abzüglich der dafür erforderlichen Investitionen ermittelt.

RWE ist der Auffassung, dass aus heutiger Sicht zu erwartende Änderungen der erläuterten Schlüsselannahmen, auf der die erzielbaren Beträge fußen, nicht zu einer Überschreitung des Buchwertes der Zahlungsmittel generierenden Einheiten über ihren erzielbaren Betrag führen würden.

Die **Investment Properties** (als Finanzinvestition gehaltene Immobilien) umfassen alle Immobilien, die zur Erzielung von Mieteinnahmen oder langfristigen Wertsteigerungen gehalten und nicht in der Produktion oder für Verwaltungszwecke eingesetzt werden. Die Bewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten. Die abnutzbaren Investment Properties werden über eine Laufzeit von 12 bis 80 Jahren linear abgeschrieben. Der beizulegende Zeitwert beträgt 715 Mio. € (Vorjahr: 760 Mio. €). Er wird nach international anerkannten Bewertungsmethoden, wie z.B. der Discounted-Cash-Flow-Methode, ermittelt oder aus dem aktuellen Marktpreis vergleichbarer Immobilien abgeleitet. Vom beizulegenden Zeitwert entfallen 111 Mio. € (Vorjahr: 86 Mio. €) auf eine Bewertung durch konzernexterne unabhängige Gutachter. Im Berichtszeitraum sind Mieterträge von 66 Mio. € (Vorjahr: 67 Mio. €) angefallen. Die direkten betrieblichen Aufwendungen betragen 27 Mio. € (Vorjahr: 22 Mio. €).

Gegenstände des **Sachanlagevermögens** unterliegen im Umfang von 278 Mio. € (Vorjahr: 312 Mio. €) Verfügungsbeschränkungen in Form von Grundpfandrechten und Sicherungsübereignungen. Vom Buchwert der Sachanlagen entfallen 519 Mio. € (Vorjahr: 531 Mio. €) auf im Wege des Finanzierungsleasings gemietete Vermögenswerte. Im Wesentlichen handelt es sich hierbei um technische Anlagen und Maschinen (508 Mio. €, Vorjahr: 530 Mio. €). Die Abgänge im Sachanlagevermögen ergaben sich aus der Veräußerung sowie der Stilllegung von Anlagen.

In den **Finanzanlageinvestitionen** von 308 Mio. € (Vorjahr: 5.400 Mio. €) schlagen sich die Akquisitionen des Berichtsjahres mit 108 Mio. € (Vorjahr: 4.796 Mio. €) sowie Kapitalausstattungen von Tochter- und Beteiligungsunternehmen nieder. Die Zugänge zu den Wertpapieren des Anlagevermögens und zu den Ausleihungen sowie die Zugänge durch Equity-Fortschreibung und durch Marktbewertung der übrigen Beteiligungen betragen 641 Mio. € (Vorjahr: 588 Mio. €).

Die **Wertpapiere des Anlagevermögens** umfassen im Wesentlichen festverzinsliche Titel und börsennotierte Aktien. Sie unterliegen keinen Verfügungsbeschränkungen. Sie gehören fast alle zur Kategorie „zur Veräußerung verfügbar“ und werden mit dem beizulegenden Zeitwert angesetzt.

Die Restlaufzeiten für die Ausleihungen sind in der folgenden Tabelle dargestellt:

in Mio. €	≤ 1 Jahr	> 1 Jahr
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	4	14
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	5	957
Sonstige Ausleihungen	21	282

Entwicklung des Anlagevermögens

in Mio. €	Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten						Stand: 31.12.04
	Stand: 1.1.04	Zu-/Abgänge durch Änderung des Kons.-Kreises	Zugänge	Umbu- chungen	Wäh- rungs- anpas- sungen	Abgänge	
Immaterielle Vermögenswerte							
Entwicklungskosten	193	-85	14		-3	2	117
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	2.251	99	92	12	-13	483	1.958
Kundenbeziehungen und ähnliche Werte	2.905	2	□		-1		2.906
Geschäfts- oder Firmenwerte	18.097	-858			-199	2.167	14.873
Geleistete Anzahlungen	150	2	-5	□	-2	10	135
	23.596	-840	101	12	-218	2.662	19.989
Sachanlagen							
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschl. der Bauten auf fremden Grundstücken	13.488	-792	426	9	-111	227	12.793
Investment Properties	872	1	6	39	3	37	884
Technische Anlagen und Maschinen	71.482	-1.273	2.016	256	-215	840	71.426
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	4.326	-876	239	32	17	310	3.428
Geleistete Anzahlungen	73	1	26	-5	1	1	95
Anlagen im Bau	890	-78	615	-339	-28	26	1.034
	91.131	-3.017	3.328	-8	-333	1.441	89.660
Finanzanlagen							
Anteile an verbundenen Unternehmen	659	932	132 ¹		4	1.317 ¹	410
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	47	-28	6	□	□	3	22
Beteiligungen							
an Unternehmen, die nach der Equity-Methode bilanziert sind	4.178	-368	399 ²		17	1.561 ²	2.665
übrige Beteiligungen	755	150	68 ³		□	264 ³	709
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	849	28	138	□	-1	48	966
Wertpapiere des Anlagevermögens	555	367	166 ⁴			51	1.037
Sonstige Ausleihungen	492	-11	40		□	213	308
	7.535	1.070	949	4	20	3.457	6.117
	122.262	-2.787	4.378		-531	7.560	115.766

1 Von den Zugängen stammen 2 Mio. €, von den Abgängen 43 Mio. € aus der Marktbewertung gemäß IAS 39.

2 Von den Zugängen stammen 288 Mio. €, von den Abgängen 265 Mio. € aus der Wertfortschreibung der Equity-Bewertung.

Kumulierte Abschreibungen							Buchwerte		
Stand: 1.1.04	Zu-/Abgänge durch Änderung des Kons.-Kreises	Abschrei- bungen des Berichts- jahres	Umbu- chungen	Wäh- rungs- anpas- sungen	Abgänge	Zuschrei- bungen	Stand: 31.12.04	Stand: 31.12.04	Stand: 31.12.03
68	-12	6		-1	□		61	56	125
1.441	-20	227	1	-2	480		1.167	791	810
230	1	330		-12			549	2.357	2.675
2.439	-293	492		22	2.166		494	14.379	15.658
								135	150
4.178	-324	1.055	1	7	2.646		2.271	17.718	19.418
5.158	-461	537	-23	-22	125	4	5.060	7.733	8.330
337	1	49	8	□	18		377	507	535
46.049	-661	1.819	9	-22	674	2	46.518	24.908	25.433
3.365	-732	298	6	22	291	□	2.668	760	961
								95	73
12	-6	7		-1			12	1.022	878
54.921	-1.859	2.710	□	-23	1.108	6	54.635	35.025	36.210
179	-3	15		1	20	1	171	239	480
16	-11			□	1		4	18	31
504	-312				192		-	2.665	3.674
41	1	8		□	4	1	45	664	714
7	□	1			4	□	4	962	842
5	-4						1	1.036	550
5	-1	1			□	□	5	303	487
757	-330	25	□	1	221	2	230	5.887	6.778
59.856	-2.513	3.790	1	-15	3.975	8	57.136	58.630	62.406

3 Von den Zugängen stammt 1 Mio. €, von den Abgängen stammen 223 Mio. € aus der Marktbewertung gemäß IAS 39.

4 Von den Zugängen stammen 129 Mio. € aus der Marktbewertung gemäß IAS 39.

□ Betrag geringer Höhe

(12) Vorräte

in Mio. €	31. 12. 04	31. 12. 03
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe einschl. Kernbrennelementen sowie Vorabraum des Braunkohlebergbaus	1.244	1.542
Unfertige Erzeugnisse	111	534
Unfertige Leistungen	229	211
Fertige Erzeugnisse und Waren	386	885
Geleistete Anzahlungen	73	113
	2.043	3.285

Durch Veränderungen des Konsolidierungskreises gingen die Vorräte um 971 Mio. € zurück. Vom Gesamtbetrag der zum 31. Dezember 2004 bilanzierten Vorräte sind 324 Mio. € (Vorjahr: 231 Mio. €) zu ihrem Nettoveräußerungswert angesetzt.

Die Vorräte unterliegen keinen Verfügungsbeschränkungen; andere Belastungen liegen nicht vor.

(13) Forderungen und sonstige Vermögenswerte

in Mio. €	31.12.04	davon RLZ* > 1 J.	31.12.03	davon RLZ* > 1 J.
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7.078	-	7.509	37
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	75	-	128	5
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	432	48	651	20
	7.585	48	8.288	62
Sonstige Vermögenswerte				
Derivate	5.937		4.648	
Darlehen	240		265	
Steuererstattungsansprüche	311		554	
Sicherheitsleistungen für Handelsgeschäfte	471		348	
Zinsabgrenzungen	184		224	
Forderungen aus der Vertriebsfinanzierung der Heidelberger Druckmaschinen	-		773	
Vermögenswerte ausländischer Pensionsfonds	529		516	
Nicht für Vorräte geleistete Anzahlungen	278		262	
Forderungen aus Investitionszulagen und Zuschüssen	23		42	
Übrige sonstige Vermögenswerte	1.048		1.027	
	9.021	3.512	8.659	1.727
	16.606	3.560	16.947	1.789

* RLZ = Restlaufzeit

Durch Veränderungen des Konsolidierungskreises verringerten sich die Forderungen und sonstigen Vermögenswerte um 1.767 Mio. €. Gegenüber assoziierten Unternehmen bestehen Forderungen in Höhe von 333 Mio. €. Von den Forderungen gegen verbundene Unternehmen entfallen 17 Mio. € (Vorjahr: 38 Mio. €) und von den Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, 322 Mio. € (Vorjahr: 519 Mio. €) auf Lieferungen und Leistungen.

Für kundenspezifische Fertigungsaufträge sind die Aufwendungen zuzüglich der Ergebnisbeiträge in Höhe von insgesamt 881 Mio. € (Vorjahr: 549 Mio. €) aktiviert. Davon wurden erhaltene Anzahlungen in Höhe von 813 Mio. € (Vorjahr: 513 Mio. €) abgesetzt. Aus Fertigungsaufträgen wurde ein Ergebnis von 72 Mio. € (Vorjahr: 24 Mio. €) erzielt.

Die Forderungen und sonstigen Vermögenswerte sind bis auf die derivativen Finanzinstrumente mit ihren fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert, die im Wesentlichen den beizulegenden Zeitwerten entsprechen. Die derivativen Finanzinstrumente sind mit ihrem beizulegenden Zeitwert bilanziert.

Die Darlehen verzinsen sich mit Sätzen zwischen 3 % und 11 % (Vorjahr: zwischen 3 % und 11 %).

In den sonstigen Vermögenswerten waren im Vorjahr Leasingforderungen aus Finanzierungsleasingverträgen der Heidelberger Druckmaschinen in Höhe von 105 Mio. € enthalten.

(14) Wertpapiere

Bei den Wertpapieren des Umlaufvermögens in Höhe von 11.013 Mio. € (Vorjahr: 9.615 Mio. €) handelt es sich in Höhe von 8.164 Mio. € um festverzinsliche Wertpapiere mit einer Restlaufzeit bei Erwerb von mehr als drei Monaten und in Höhe von 2.849 Mio. € um Aktien und Genussscheine. Die Wertpapiere sind zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Per 31. Dezember 2004 beträgt die durchschnittliche Markttrendite der direkt gehaltenen festverzinslichen Anleihen 3,6 % (Vorjahr: 3,9 %).

(15) Flüssige Mittel

Flüssige Mittel bestehen als Kassenbestände, Guthaben bei Kreditinstituten sowie kurzfristig veräußerbare festverzinsliche Wertpapiere mit einer Restlaufzeit bei Erwerb von bis zu drei Monaten.

Bankguthaben werden ausschließlich im Rahmen der kurzfristigen Liquiditätsdisposition bei Banken mit zweifelsfreier Bonität unterhalten. Die Verzinsung bewegt sich wie im Vorjahr auf Interbankniveau.

Die flüssigen Mittel setzen sich wie folgt zusammen:

in Mio. €	31. 12. 04	31. 12. 03
Kasse und Bankguthaben	1.354	1.938
Wertpapiere und übrige Liquiditätsanlagen (Restlaufzeit bei Erwerb unter drei Monaten)	172	243
	1.526	2.181

(16) Latente Steuern

Die aktiven und passiven latenten Steuern in Höhe von 3.243 Mio. € bzw. 4.134 Mio. € (Vorjahr: 4.325 Mio. € bzw. 4.526 Mio. €) betreffen überwiegend Bewertungsunterschiede zu den Steuerbilanzen.

Die aktiven und passiven latenten Steuern verteilen sich auf folgende Positionen:

in Mio. €	31. 12. 04		31. 12. 03	
	Aktive latente Steuern	Passive latente Steuern	Aktive latente Steuern	Passive latente Steuern
Anlagevermögen	769	4.257	589	4.341
Umlaufvermögen und übrige Aktiva	81	1.087	179	1.115
Steuerliche Sonderposten	-	514	-	556
Pensionsrückstellungen	1.407	72	1.296	64
Übrige Rückstellungen	2.643	410	3.007	622
Übrige Schulden	504	125	1.098	59
	5.404	6.465	6.169	6.757
Verlustvorträge	170	-	387	-
Bruttobetrag	5.574	6.465	6.556	6.757
Saldierung	-2.331	-2.331	-2.231	-2.231
Nettobetrag	3.243	4.134	4.325	4.526

Aktive und passive latente Steuern sind je Gesellschaft bzw. Organkreis miteinander saldiert.

Im Gesamtbetrag der aktiven latenten Steuern sind folgende aktivierte Steuererminderungsansprüche enthalten, die sich aus der erwarteten Nutzung bestehender Verlustvorträge in Folgejahren ergeben:

in Mio. €	31. 12. 04	31. 12. 03
Körperschaftsteuer (oder vergleichbare ausländische Ertragsteuer)	166	381
Gewerbesteuer	4	6
	170	387

Die Realisierung dieser Verlustvorträge ist mit ausreichender Sicherheit gewährleistet. Der Betrag der körperschaftsteuerlichen und gewerbesteuerlichen Verlustvorträge, für die keine latenten Steueransprüche angesetzt wurden, beläuft sich auf 1.527 Mio. € bzw. 3.816 Mio. € (Vorjahr: 1.905 Mio. € bzw. 4.516 Mio. €).

Zum 31. Dezember 2004 beträgt der Saldo aus Körperschaftsteuererminderungen und -erhöhungen aus zukünftigen Ausschüttungen 699 Mio. € (Vorjahr: 806 Mio. €). Diese Körperschaftsteuererminderungen und -erhöhungen können bis zum Jahr 2019 genutzt werden bzw. anfallen. Nach dem Steuervergünstigungsabbaugesetz können Körperschaftsteuererminderungsansprüche auf Grund von Gewinnausschüttungen erst ab dem 1. Januar 2006 wieder genutzt werden.

Im Berichtsjahr sind 33 Mio. € (Vorjahr: 183 Mio. €) latente Steuern aus der Umrechnung ausländischer Abschlüsse und 78 Mio. € (Vorjahr: 208 Mio. €) aus der erfolgsneutralen Bewertung mit dem Eigenkapital verrechnet worden.

(17) Eigenkapital/Anteile anderer Gesellschafter

Die Aufgliederung des Eigenkapitals und der Anteile anderer Gesellschafter ist auf Seite 119 dargestellt.

Struktur des gezeichneten Kapitals:

	31. 12. 04 Stückzahl in Tsd.	%	31. 12. 03 Stückzahl in Tsd.	%	31. 12. 04 Mio. €	31. 12. 03 Mio. €
Stammaktien	523.405	93,1	523.405	93,1	1.340	1.340
Vorzugsaktien	39.000	6,9	39.000	6,9	100	100
	562.405	100,0	562.405	100,0	1.440	1.440

Das gezeichnete Kapital und die Kapitalrücklage betreffen die RWE AG. Bei den Stamm- und Vorzugsaktien handelt es sich um nennwertlose Inhaber-Stückaktien.

Aktienoptionsprogramme

Es besteht ein bedingtes Kapital in Höhe von 51.200.000 € (Vorjahr: 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.

Der Vorstand der RWE AG wurde ermächtigt, bis zum Ablauf des 8. März 2004 im Rahmen des **Aktienoptionsprogramms für Führungskräfte (AOP-F)** nicht übertragbare Bezugsrechte auf bis zu 20.000.000 Stammaktien an oben genannten Personenkreis auszugeben. Für die Bezugsrechte gilt eine Wartezeit von drei Jahren und eine Laufzeit von fünf Jahren nach ihrer jeweiligen Ausgabe.

Es wurden folgende Bezugsrechte ausgegeben:

	Ursprünglich ausgegeben	Stand: 31. 12. 03	2004 ausgeübt	2004 verfallen	Stand: 31. 12. 04
Tranche 1999	1.935.800	1.244.100	0	-1.244.100	0
Tranche 2000	4.336.500	2.740.900	-2.740.900	0	0
Tranche 2001	5.222.300	4.143.000	0	-491.800	3.651.200
Tranche 2001A	5.262.300	4.530.900	0	-502.300	4.028.600
	16.756.900	12.658.900	-2.740.900	-2.238.200	7.679.800

Die Bezugsrechte können nur dann 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 Dow-Jones-STOXX-Aktienindex 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 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.

Im Geschäftsjahr 2002 wurde auf Basis eines Beschlusses des Aufsichtsrats für Mitglieder des Vorstands sowie weitere Führungskräfte der RWE AG und nachgeordneter verbundener Unternehmen im In- und Ausland ein **Long-Term-Incentive-Plan (LTIP)** durch die Ausgabe von Stock Appreciation Rights (SAR) aufgelegt.

Für die SAR gilt eine Wartezeit von zwei Jahren und eine Laufzeit von fünf Jahren nach ihrer jeweiligen Ausgabe. Bisher wurden folgende Bezugsrechte ausgegeben:

	Ursprünglich ausgegeben	Stand: 31. 12. 03	2004 ausgeübt	2004 verfallen	Stand: 31. 12. 04
Tranche 2002	5.950.350	5.870.350	-2.628.260	-428.775	2.813.315
Tranche 2003	6.677.450	6.654.450	0	-277.050	6.377.400
Tranche 2004	9.192.800	0	0	-18.700	9.174.100
	21.820.600	12.524.800	-2.628.260	-724.525	18.364.815

Die SAR können nur ausgeübt werden, wenn der Börsenkurs der Stammaktie bis zur Ausübung um mindestens 10 % gestiegen ist (absolute Performance) und sich im selben Zeitraum an zehn aufeinander folgenden Tagen besser entwickelt hat als der Dow-Jones-STOXX-Utility-Preisindex (relative Performance). Die relative Erfolgshürde entfällt, wenn eine Kurssteigerung der Stammaktie von 20 % oder mehr erreicht wurde.

Die SAR können bei Erreichen der genannten Erfolgsziele nach Ablauf der Wartezeit bis auf kurze Sperrfristen vor Bekanntgabe von Unternehmensdaten täglich ausgeübt werden. Die Anzahl der ausübenden SAR richtet sich danach, welche Steigerung die Stammaktie gegenüber dem bei Ausgabe der SAR festgelegten Ausübungspreis erreicht hat. Die SAR können bei einer Steigerung von 20 % vollständig, bei einer Steigerung von 15 % in Höhe von 60 % und bei einer Steigerung von 10 % in Höhe von 25 % ausgeübt werden. Nach Ausübung der SAR zahlt die gewährende Gesellschaft den Unterschiedsbetrag zwischen dem aktuellen Börsenkurs und dem Ausübungspreis aus. Der Auszahlungsbetrag ist auf 50 % des Ausübungspreises begrenzt.

Die Ausübungsbedingungen des LTIP sehen vor, dass bei Ausübung der SAR an Stelle der Auszahlung auch Stammaktien geliefert werden können. Soweit die Bezugsberechtigten nicht bei der RWE AG beschäftigt sind, werden die mit der Ausübung verbundenen Aufwendungen durch die jeweilige Konzerngesellschaft getragen.

Im Rahmen des **Aktienoptionsprogramms für Mitarbeiter** wurden berechtigten Arbeitnehmern für jede erworbene Belegschaftsaktie bis zu drei nicht übertragbare Bezugsrechte auf je eine Stammaktie der RWE AG gewährt.

Bisher wurden folgende Aktienoptionen mit einer Laufzeit von drei Jahren ausgegeben:

	Ursprünglich ausgegeben	Stand: 31. 12. 03	2004 verfallen	Stand: 31. 12. 04
Tranche 2001	735.274	588.623	-588.623	0
Tranche 2001A	533.570	432.311	-432.311	0
	1.268.844	1.020.934	-1.020.934	0

Die Bezugsrechte können ausgeübt werden, wenn der Börsenkurs der Stammaktie auf mindestens 110 % des festgelegten Basiskurses gestiegen ist. Die Mitarbeiter können dann entweder bereits bestehende Stammaktien vergünstigt erwerben oder sich den Kursvorteil auszahlen lassen. Der Vermögensvorteil ist auf 20 % des Basiskurses begrenzt.

Verpflichtungen aus den Aktienoptionsprogrammen und dem LTIP werden über die Laufzeit angesammelt und grundsätzlich mit dem anteiligen beizulegenden Zeitwert zum Bilanzstichtag bewertet. Zum Bilanzstichtag sind Rückstellungen in Höhe von 97 Mio. € (Vorjahr: 71 Mio. €) bilanziert.

Im Rahmen des **Belegschaftsaktienprogramms der RWE Thames Water Plc, der RWE Npower plc** sowie der **RWE Trading GmbH** wird berechtigten Arbeitnehmern angeboten, einen monatlichen Fixbetrag von höchstens 100 £ bzw. 125 £ über drei Jahre für RWE-Aktien anzusparen. Die RWE-Aktien können nach Ablauf der Ansparfrist zum Stichtagskurs zu Beginn der jeweiligen Tranche abzüglich eines 20%igen Abschlags erworben werden. RWE Thames Water, RWE npower und RWE Trading haben die voraussichtliche Zahl der zu erwerbenden Aktien durch Optionen mit gleichem Ausübungspreis gesichert. Der Optionspreis wird über die Laufzeit des Belegschaftsaktienprogramms von drei Jahren abgegrenzt.

	Ursprünglich ausgegeben	Stand: 31. 12. 03	2004 verfallen	Stand: 31. 12. 04
Tranche 2001	412.608	295.279	-245.510	49.769
Tranche 2002	1.068.040	765.803	-88.781	677.022
Tranche 2003	788.081	772.478	-72.235	700.243
Tranche 2004	210.675	0	-8.843	201.832
	2.479.404	1.833.560	-415.369	1.628.866

Im Rahmen der **Long-Term-Incentive-Pläne (LTIP) von RWE Thames Water Plc, RWE Npower plc und RWE Trading GmbH** werden an die berechtigten Führungskräfte Bezugsrechte ausgegeben, die es ihnen ermöglichen, nach einer Sperrfrist Aktien der RWE AG zu erwerben. Die bei Ausübung der Bezugsrechte voraussichtlich benötigten Aktien werden auf dem Kapitalmarkt erworben und von einem unabhängigen Trust bis zum Ausübungszeitpunkt gehalten. Die Anschaffungskosten der Aktien werden über die Laufzeit des Programms abgegrenzt.

Accumulated Other Comprehensive Income

Im **Accumulated Other Comprehensive Income** werden die Änderungen des beizulegenden Zeitwerts aus zur Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumenten und aus Cash Flow Hedges sowie Währungsumrechnungsdifferenzen aus der Umrechnung von ausländischen Abschlüssen erfasst.

Im Accumulated Other Comprehensive Income wurden im Berichtsjahr erfolgsneutrale Änderungen des beizulegenden Zeitwerts aus Cash Flow Hedges in Höhe von 406 Mio. € (Vorjahr: 179 Mio. €) und aus zur Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumenten in Höhe von 406 Mio. € (Vorjahr: 153 Mio. €) erfasst. Im Berichtsjahr wurden aus Cash Flow Hedges 34 Mio. € als Ertrag (Vorjahr: 65 Mio. € Ertrag) und aus zur Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumenten 199 Mio. € als Ertrag (Vorjahr: 268 Mio. € Aufwand) realisiert.

Gewinnverwendungsvorschlag

Wir schlagen der Hauptversammlung vor, den Bilanzgewinn der RWE AG für das Geschäftsjahr 2004 wie folgt zu verwenden:

Ausschüttung einer Dividende von 1,50 € je Stückaktie auf das dividendenberechtigte Grundkapital von

1.439.756.800,00 €:	843.607.500,00 €
Gewinnvortrag:	90.564,82 €
Bilanzgewinn:	843.698.064,82 €

Anteile anderer Gesellschafter

Die **Anteile anderer Gesellschafter** zeigen den Anteilsbesitz Dritter an den Konzerngesellschaften; sie verminderten sich im Geschäftsjahr im Wesentlichen durch die Entkonsolidierung der Heidelberger Druckmaschinen AG. Hohe Fremdanteile bestehen insbesondere bei den Energieversorgungsunternehmen in Ungarn und bei enviaM, im Unternehmensbereich RWE Thames Water sowie bei den tschechischen Gasgesellschaften.

(18) Rückstellungen

in Mio. €	31. 12. 04	31. 12. 03
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	11.853	12.303
Steuerrückstellungen	2.400	2.773
Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich	9.683	10.124
abzüglich geleisteter Anzahlungen	-671	-651
	9.012	9.473
Bergbaubedingte Rückstellungen	1.948	1.951
Sonstige Rückstellungen		
Verpflichtungen aus dem Personalbereich (ohne Restrukturierungen)	1.128	1.134
Verpflichtungen aus Restrukturierungen	1.086	2.441
Einkaufs- und Verkaufsverpflichtungen	3.524	3.737
Ungewisse Verpflichtungen aus dem Stromgeschäft	756	679
Umweltschutzverpflichtungen	369	426
Zinszahlungsverpflichtungen	385	402
Übrige sonstige Rückstellungen	2.293	2.352
	9.541	11.171
	34.754	37.671

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

Rückstellungen werden für Verpflichtungen aus Anwartschaften und laufenden Leistungen an berechnete aktive und ehemalige Mitarbeiter und Hinterbliebene gebildet. Die Verpflichtungen beziehen sich insbesondere auf Ruhegelder, teils als Grund-, teils als Zusatzversorgung. Die individuellen Zusagen basieren auf branchenspezifischen bzw. länderbezogen unterschiedlichen Leistungen; sie bemessen sich i. d. R. nach der Dauer der Zugehörigkeit und der Vergütung der Mitarbeiter. Wegen ihres Versorgungscharakters werden die Verpflichtungen der US-Konzerngesellschaften für die Krankheitskosten der Mitarbeiter nach deren Eintritt in den Ruhestand ebenfalls unter den Pensionsrückstellungen und ähnlichen Verpflichtungen ausgewiesen.

Die betriebliche Altersversorgung besteht aus beitragsorientierten und leistungsorientierten Versorgungssystemen. Bei beitragsorientierten Versorgungsplänen geht das Unternehmen über die Entrichtung von Beitragszahlungen an zweckgebundene Fonds hinaus keine weiteren Verpflichtungen ein. Die Aufwendungen werden im Personalaufwand ausgewiesen. Im Berichtsjahr sind Leistungen an beitragsorientierte Versorgungssysteme von 53 Mio. € (Vorjahr: 51 Mio. €) erfolgt. Bei leistungsorientierten Versorgungsplänen besteht die Verpflichtung des Unternehmens darin, zugesagte Leistungen an aktive und frühere Mitarbeiter zu erfüllen. Der Rückstellungsbewertung von leistungsorientierten Versorgungsplänen liegt die Projected-Unit-Credit-Methode zu Grunde. Die Rückstellung wird in Höhe des Vermögens der zur Deckung der Pensionsverpflichtung gebildeten Fonds gekürzt. Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand, der Zinsaufwand im Finanzergebnis ausgewiesen.

Die Höhe der Rückstellung wird nach versicherungsmathematischen Methoden berechnet. Dabei werden folgende Rechnungsannahmen zu Grunde gelegt:

in %	2004		2003	
	Inland	Ausland	Inland	Ausland
Abzinsungsfaktor	5,00	5,25–6,25	5,50	5,55–6,75
Gehaltssteigerungsrate	2,75	3,50–4,75	2,75	3,40–4,75
Rentensteigerungsrate	1,50	2,50–2,90	1,75	2,40–4,75
Steigerungsrate Gesundheitskosten	-	5,00–10,00	-	4,75–9,00
Erwartete Rendite des Planvermögens	-	6,10–8,75	-	6,00–8,75

Die Pensionsrückstellung leitet sich wie folgt ab:

in Mio. €	31.12.04	31.12.03
Barwert der fondsfinanzierten Versorgungsansprüche	7.613	7.150
Zeitwert des Vermögens der Fonds	6.746	6.598
abzüglich darin aktivisch ausgewiesener Vermögenswerte ausländischer Pensionsfonds	-529	-516
Beizulegender Zeitwert des Vermögens der Fonds	6.217	6.082
Anpassungsbetrag auf Grund nicht erfasster versicherungsmathematischer Verluste/Gewinne	-1.018	-678
Bilanzierte Rückstellung für fondsfinanzierte Versorgungsansprüche	378	390
Barwert der nicht fondsfinanzierten Versorgungsansprüche	10.946	11.245
Anpassungsbetrag auf Grund nicht erfasster versicherungsmathematischer Verluste/Gewinne für nicht fondsfinanzierte Versorgungsansprüche	529	668
Bilanzierte Rückstellung für nicht fondsfinanzierte Versorgungsansprüche	11.475	11.913
	11.853	12.303

Der noch nicht verrechnete Anpassungsbetrag von insgesamt -489 Mio. € (Vorjahr: -10 Mio. €) ergibt sich vorwiegend aus so genannten versicherungsmathematischen Verlusten/Gewinnen im Zusammenhang mit Bestandsänderungen und Abweichungen der tatsächlichen Marktentwicklung gegenüber den Rechnungsannahmen. Dieser Betrag wird, soweit er 10 % des höheren Betrags aus dem Verpflichtungsumfang oder dem Zeitwert des Planvermögens übersteigt, über die durchschnittliche Restlebensarbeitszeit der Belegschaft erfolgswirksam erfasst.

Das in Fonds ausgegliederte Vermögen entwickelte sich wie folgt:

in Mio. €	2004	2003
Zeitwert des Vermögens der Fonds zu Beginn des Geschäftsjahres	6.598	6.524
Erwarteter Vermögensertrag der Fonds	523	557
Beiträge an die Fonds	92	210
Rentenzahlungen der Fonds	-392	-468
Versicherungsmathematische Verluste/Gewinne in Bezug auf die ausgegliederten Vermögenswerte	59	125
Übrige Veränderungen (im Wesentlichen Änderungen des Konsolidierungskreises, Übertragungen sowie Währungsanpassungen)	-134	-350
Zeitwert des Vermögens der Fonds am Ende des Geschäftsjahres	6.746	6.598

Die tatsächlichen Vermögensergebnisse der Fonds betragen in Summe 521 Mio. € (Vorjahr: 665 Mio. €).

In den Geschäftsjahren 2004 und 2003 haben sich die Pensionsrückstellungen folgendermaßen entwickelt:

in Mio. €	2004	2003
Anfangsbestand	12.303	13.376
Zuführungen	262	337
Auflösungen	-12	-7
Zinsanteil/Änderungen des Zinssatzes	557	688
Änderungen des Konsolidierungskreises, Währungsanpassungen, Umbuchungen	-648	-1.463
Inanspruchnahmen	-609	-628
Endbestand	11.853	12.303

Der Aufwand für Pensionsrückstellungen gliedert sich wie folgt:

in Mio. €	2004	2003
Dienstzeitaufwand	216	293
Zinsaufwand	1.080	1.245
Erwarteter Vermögensertrag der Fonds	-523	-557
Anpassungsbetrag auf Grund des erfassten nachzuerrechnenden Dienstzeitaufwands	46	30
Anpassungsbetrag auf Grund erfasster versicherungsmathematischer Verluste/Gewinne	-	14
	819	1.025

Rückstellungsspiegel	Stand: 1. 1. 04	Zufüh- rungen	Auf- lösungen	Zinsanteil/ Änderun- gen des Zinssatzes	Änderungen Konsolidie- rungskreis, Währungs- anpassun- gen, Umbu- chungen	Inanspruch- nahmen	Stand: 31. 12. 04
in Mio. €							
Pensionsrückstellungen	12.303	262	-12	557	-648	-609	11.853
Steuerrückstellungen	2.773	677	-42	-	-515	-493	2.400
Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergie- bereich abzüglich geleisteter Anzahlungen	9.473	105	-821	461	-	-206	9.012
Bergbaubedingte Rückstellungen	1.951	84	-78	98	2	-109	1.948
	26.500	1.128	-953	1.116	-1.161	-1.417	25.213
Sonstige Rückstellungen							
Verpflichtungen aus dem Personalbereich (ohne Restrukturierungen)	1.134	667	-52	10	-179	-452	1.128
Verpflichtungen aus Restrukturierungen	2.441	75	-220	52	-575	-687	1.086
Einkaufs- und Verkaufsverpflichtungen	3.737	1.399	-55	63	-291	-1.329	3.524
Ungewisse Verpflichtungen aus dem Stromgeschäft	679	136	-41	23	100	-141	756
Umweltschutzverpflichtungen	426	35	-14	3	-39	-42	369
Zinszahlungsverpflichtungen	402	63	-8	0	-15	-57	385
Übrige sonstige Rückstellungen	2.352	914	-219	60	-408	-406	2.293
	11.171	3.289	-609	211	-1.407	-3.114	9.541
	37.671	4.417	-1.562	1.327	-2.568	-4.531	34.754
davon: mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr	(8.272)						(7.779)
davon: Veränderung des Konsolidierungskreises							(-1.907)

Die Rückstellungen mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr betreffen Steuerrückstellungen und sonstige Rückstellungen.

Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich

Die Entsorgungsrückstellungen im Kernenergiebereich basieren auf öffentlich-rechtlichen Verpflichtungen sowie Auflagen in den Betriebsgenehmigungen.

Die Rückstellungen zur Entsorgung von Brennelementen umfassen die zu erwartenden Kosten, insbesondere die Kosten der Wiederaufarbeitung auf der Basis vertraglicher Vereinbarungen sowie die Kosten der direkten Endlagerung. Entsprechend erfasst sind zugehörige Kosten für Transport, Abfallbehandlung und -rücknahme einschließlich der nach Angaben des Bundesamtes

für Strahlenschutz berechneten Kosten der Endlagerung mit dazugehörigen Vorfinanzierungskosten. Die Rückstellungen werden über einen Zeitraum von bis zu 80 Jahren verbraucht.

Die Rückstellungen für die Stilllegung von Kernkraftwerksanlagen basieren auf den zu erwartenden Kosten. Der Ermittlung der zu erwartenden Kosten liegen externe Fachgutachten auf der Grundlage einer vollständigen Anlagenbeseitigung zu Grunde. Darüber hinaus werden die Kosten für den Übergangszeitraum bis zum Stilllegungsbetrieb berücksichtigt. Weiterhin wurden Rückstellungen für sonstige Entsorgungsmaßnahmen (Entsorgung radioaktiver Betriebsabfälle) gebildet.

Rückstellungen für die Entsorgung im Kernenergiebereich werden als langfristige Rückstellungen mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag angesetzt. Als Abzinsungsfaktor wird dabei ein Zinssatz von 5,5 % (Vorjahr: 5,5 %) zu Grunde gelegt. Mengenbedingte Erhöhungen des Verpflichtungsvolumens werden mit dem Barwert zugeführt. Im Berichtsjahr waren dies 105 Mio. € (Vorjahr: 68 Mio. €). Mit Rückstellungsaufösungen in Höhe von 821 Mio. € (Vorjahr: 999 Mio. €) tragen wir den geringer zu erwartenden Entsorgungskosten Rechnung, die sich im Wesentlichen aus veränderten rechtlichen Rahmenbedingungen ergeben. Im Übrigen besteht die Zuführung zu den Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich vor allem aus dem Zinsanteil in Höhe von 461 Mio. € (Vorjahr: 485 Mio. €).

Bergbaubedingte Rückstellungen

Durch diese Rückstellungen werden die am Bilanzstichtag bestehenden und bei Bilanzaufstellung erkennbaren Verpflichtungen zur Wiedernutzbarmachung sowie aus verursachten bzw. bereits eingetretenen Bergschäden berücksichtigt. Ihre Bildung ist auf Grund öffentlich-rechtlicher Verpflichtungen vorzunehmen, die auf entsprechenden gesetzlichen Regelungen wie dem Bundesberggesetz basieren und vor allem in Betriebsplänen und wasserrechtlichen Erlaubnisbescheiden konkretisiert werden. Die Rückstellungen werden grundsätzlich mit zunehmendem Verpflichtungsumfang, d. h. entsprechend der Kohleförderung gebildet. Die Bewertung erfolgt mit den zu erwartenden Vollkosten bzw. den geschätzten Schadensersatzleistungen.

Des Weiteren werden Rückstellungen auf Grund öffentlich-rechtlicher Verpflichtungen zum Rückbau von Produktionsanlagen sowie zur Verfüllung von Bohrungen gebildet. Ihrer Höhe liegen die zu erwartenden Vollkosten unter Berücksichtigung von Erfahrungswerten und Vergleichskostensätzen des Wirtschaftsverbandes der Erdöl- und Erdgasgewinnung bzw. vergleichbare Annahmen bei ausländischen Tochtergesellschaften zu Grunde.

Bergbaubedingte Rückstellungen sind langfristige Rückstellungen, die mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag bilanziert werden. Als Abzinsungsfaktor wird dabei ein Zinssatz von 5,5 % (Vorjahr: 5,5 %) zu Grunde gelegt. Im Berichtsjahr resultierte die Zuführung zu den bergbaubedingten Rückstellungen in Höhe von 84 Mio. € (Vorjahr: 105 Mio. €) aus einer Erhöhung des Verpflichtungsvolumens. Der Zinsanteil bei der Zuführung zu den bergbaubedingten Rückstellungen beträgt 98 Mio. € (Vorjahr: 100 Mio. €). Mit Rückstellungsaufösungen in Höhe von 78 Mio. € (Vorjahr: 100 Mio. €) tragen wir den geringer zu erwartenden Kosten Rechnung.

Rückstellungen für Restrukturierungen

Die Rückstellungen für Restrukturierungen umfassen im Wesentlichen Maßnahmen für den weiteren sozialverträglichen Personalabbau. Die im Jahr 2000 abgeschlossene Vereinbarung für Personalmaßnahmen hatte eine Laufzeit bis zum 30. Juni 2004.

Das im Geschäftsjahr 2003 im Zusammenhang mit der Umstrukturierung der inländischen Konzernunternehmen im Strom- und Gasgeschäft begonnene Restrukturierungsprogramm wird im Wesentlichen im Jahr 2005 abgeschlossen sein.

(19) Verbindlichkeiten

in Mio. €	31.12.04	davon RLZ* ≤ 1 J.	davon RLZ* > 1 J.	31.12.03	davon RLZ* ≤ 1 J.	davon RLZ* > 1 J.
Anleihen (inkl. Schuldscheindarlehen)	20.042	1.120	18.922	22.255	2.131	20.124
Commercial Papers	1.705	1.705	-	2.287	2.287	-
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	3.135	443	2.692	5.096	2.083	3.013
Finanzverbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	128	123	5	359	348	11
Finanzverbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	114	70	44	135	110	25
Sonstige Finanzverbindlichkeiten	2.259	1.434	825	1.658	686	972
Finanzverbindlichkeiten	27.383	4.895	22.488	31.790	7.645	24.145
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	4.751	4.751	-	5.061	5.019	42
Erhaltene Anzahlungen	313	313	-	563	563	-
Verbindlichkeiten aus der Annahme gezogener und der Ausstellung eigener Wechsel	2	2	-	6	6	-
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	62	62	-	126	126	-
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	125	125	-	103	103	-
	5.253	5.253	-	5.859	5.817	42
Sonstige Verbindlichkeiten						
Verbindlichkeiten aus Steuern	648			872		
Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit	759			716		
Derivate	3.753			3.211		
Übrige sonstige Verbindlichkeiten	1.323			1.613		
	6.483	4.559	1.924	6.412	5.275	1.137
	39.119	14.707	24.412	44.061	18.737	25.324

* RLZ = Restlaufzeit

Gegenüber assoziierten Unternehmen bestehen Verbindlichkeiten in Höhe von 231 Mio. €.

Von den langfristigen Finanzverbindlichkeiten waren 20.559 Mio. € (Vorjahr: 23.100 Mio. €) verzinslich. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten resultieren weit überwiegend aus den früheren Aktivitäten übernommener Gesellschaften. Die Nominalverzinsung bewegt sich, abhängig von Währung, Laufzeit und Vertragsgestaltung, zwischen 3 % und 11 % (Vorjahr: zwischen 3 % und 11 %).

Die Finanzverbindlichkeiten sind im Geschäftsjahr auf 27.383 Mio. € gesunken. Davon resultieren aus der Veränderung des Konsolidierungskreises -1.277 Mio. €.

Ausstehende Anleihen betreffen die RWE AG, die RWE Finance B.V., RWE Thames Water Plc und Tochtergesellschaften, American Water Inc. und Tochtergesellschaften sowie RWE Npower plc. Die Nominalverzinsung liegt zwischen 0 % und 8,375 % (Vorjahr: zwischen 2 % und 8,375 %) für öffentliche Anleihen sowie zwischen 0,05 % und 10 % (Vorjahr: zwischen 0,2 % und 10,0 %) für Privatplatzierungen (je nach Währung, Laufzeit und Begebungszeitpunkt).

Die RWE Finance B.V. hat im Berichtsjahr 1.143 Mio. € der 5,5%-Anleihe mit der Laufzeit bis 2007 (ursprüngliches Emissionsvolumen: 2.500 Mio. €) sowie 718 Mio. € der 5,375%-Anleihe mit der Laufzeit bis 2008 (ursprüngliches Emissionsvolumen: 2.000 Mio. €) entweder gegen bar zurückgenommen oder gegen eine neue Anleihe getauscht. Die neue Anleihe mit zehnjähriger Laufzeit umfasst ein Emissionsvolumen von 650 Mio. € (Kupon: 4,625 %). 1.250 Mio. € wurden gegen bar zurückgenommen.

Im Rahmen der Veräußerung der HOCHTIEF-Beteiligung wurde eine Umtauschanleihe auf HOCHTIEF-Aktien mit einem Emissionsvolumen von 200 Mio. € und einer Laufzeit von drei Jahren begeben (Kupon: 0,875 %). Ebenso wurde im Zusammenhang mit der Veräußerung von Heidelberger Druckmaschinen eine zinslose Umtauschanleihe auf Aktien des Heidelberger Unternehmens begeben. Diese Anleihe weist ein Emissionsvolumen von 460 Mio. € bei dreijähriger Laufzeit auf.

Die Struktur unserer wesentlichen Anleihen stellt sich zum 31. Dezember 2004 wie folgt dar:

Emittent	Emissionsvolumen	Buchwert	Kupon in %	Fälligkeit
RWE AG	600 Mio. €	600 Mio. €	variabel	Mai 2005
RWE AG	350 Mio. €	350 Mio. €	variabel	Juni 2005
RWE AG	100 Mio. £	142 Mio. €	5,5	Dezember 2005
RWE AG	150 Mio. €	150 Mio. €	4,75	Januar 2007
RWE AG	200 Mio. €	190 Mio. €	0,875	April 2007
RWE AG	460 Mio. €	422 Mio. €	0,0	Juni 2007
RWE AG	100 Mio. €	100 Mio. €	5,63	Juni 2009
RWE AG	100 Mio. €	100 Mio. €	variabel	November 2017
RWE AG	750 Mio. €	741 Mio. €	5,75	Februar 2033
RWE Finance B.V.	350 Mio. £	497 Mio. €	5,75	April 2006
RWE Finance B.V.	1.357 Mio. €	1.350 Mio. €	5,5	Oktober 2007
RWE Finance B.V.	1.282 Mio. €	1.277 Mio. €	5,375	April 2008
RWE Finance B.V.	500 Mio. CHF	304 Mio. €	2,0	Dezember 2008
RWE Finance B.V.	500 Mio. £	709 Mio. €	4,625	August 2010
RWE Finance B.V.	2.200 Mio. €	2.257 Mio. €	6,125	Oktober 2012
RWE Finance B.V.	750 Mio. £	1.057 Mio. €	6,375	Juni 2013
RWE Finance B.V.	650 Mio. €	661 Mio. €	4,625	Juli 2014
RWE Finance B.V.	850 Mio. €	855 Mio. €	6,25	April 2016
RWE Finance B.V.	1.200 Mio. €	1.071 Mio. €	5,125	Juli 2018
RWE Finance B.V.	650 Mio. £	926 Mio. €	6,5	April 2021
RWE Finance B.V.	600 Mio. £	847 Mio. €	5,625	Dezember 2023
RWE Finance B.V.	950 Mio. £	1.341 Mio. €	6,25	Juni 2030
Thames Water Utilities Finance Plc.	175 Mio. £	248 Mio. €	3,375	Juli 2021
Thames Water Utilities Finance Plc.	330 Mio. £	468 Mio. €	6,75	November 2028
Thames Water Utilities Finance Plc.	200 Mio. £	284 Mio. €	6,5	Februar 2032
RWE Npower plc	131 Mio. £	177 Mio. €	8,375	August 2006
Pennsylvania – American Water Company	150 Mio. \$	110 Mio. €	7,8	September 2026
Übrige (inkl. Schuldscheindarlehen)	diverse	2.808 Mio. €	diverse	2005–2038
Anleihen (inkl. Schuldscheindarlehen)		20.042 Mio. €		

Zum 31. Dezember 2004 beträgt der beizulegende Zeitwert der Anleihen (inkl. Schuldscheindarlehen) 22.419 Mio. € (Vorjahr: 23.008 Mio. €). Der beizulegende Zeitwert der übrigen Finanzverbindlichkeiten entspricht im Wesentlichen den ausgewiesenen Buchwerten.

Im Berichtszeitraum wurden laufend Commercial Papers in Euro und US-Dollar auf dem europäischen wie auch dem US-amerikanischen Kapitalmarkt emittiert. Die Gesamtvolumina bewegten sich zwischen 1,7 und 2,5 Mrd. € Gegenwert (Vorjahr: zwischen 2,0 und 4,5 Mrd. €). Die Verzinsung bewegte sich auf Interbankniveau. Zum Stichtag bestanden Commercial Papers im Gesamtvolumen von 1.705 Mio. € (Vorjahr: 2.287 Mio. €).

Bei den sonstigen Finanzverbindlichkeiten handelt es sich im Wesentlichen um Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing. Die Leasingverträge betreffen insbesondere Investitionsgüter im Strom- und Wassergeschäft.

Die Mindestleasingzahlungen für Verbindlichkeiten aus Finanzierungsleasing-Verträgen haben folgende Fälligkeiten:

Finanzierungs- leasing	31. 12. 04			31. 12. 03		
	Nominal- wert	Ab- zinsungs- betrag	Barwert	Nominal- wert	Ab- zinsungs- betrag	Barwert
in Mio. €						
Fällig bis 1 Jahr	66	5	61	74	3	71
Fällig in 1–5 Jahren	303	66	237	295	63	232
Fällig nach über 5 Jahren	475	179	296	517	198	319
	844	250	594	886	264	622

Die Verbindlichkeiten aus Steuern betreffen auch Steuern, die Konzerngesellschaften für Rechnung Dritter abzuführen haben. Als Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit sind insbesondere die noch abzuführenden Beiträge an Sozialversicherungen ausgewiesen.

Durch Veränderungen des Konsolidierungskreises sind die Verbindlichkeiten insgesamt um 1.877 Mio. € gesunken. Bei einzelnen kundenspezifischen Fertigungsaufträgen besteht ein passiver Saldo von insgesamt 60 Mio. € (Vorjahr: 3 Mio. €).

Von den Verbindlichkeiten sind 260 Mio. € (Vorjahr: 232 Mio. €) durch Grundpfandrechte und 109 Mio. € (Vorjahr: 109 Mio. €) durch ähnliche Rechte gesichert.

(20) Rechnungsabgrenzungsposten

in Mio. €	31.12.04	31.12.03
Hausanschlusskosten und Baukostenzuschüsse	3.405	3.016
Investitionszuwendungen zum Anlagevermögen		
Steuerpflichtige Zuschüsse	33	39
Steuerfreie Zulagen	188	139
Sonstige	544	625
	4.170	3.819

Vom Gesamtbetrag der passiven Rechnungsabgrenzungsposten werden 1.613 Mio. € (Vorjahr: 2.078 Mio. €) später als innerhalb eines Jahres ertragswirksam.

(21) Ergebnis je Aktie

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie ergibt sich, indem das auf die Aktien entfallende Nettoergebnis durch die durchschnittliche Zahl der Aktien dividiert wird. Eine Verwässerung dieser Kennzahl kann durch so genannte potenzielle Aktien auftreten (vor allem Aktienoptionen und Wandelanleihen). Bei der Ermittlung des verwässerten Ergebnisses je Aktie werden die von RWE im Rahmen der Aktienoptionsprogramme ausgegeben Bezugsrechte berücksichtigt, soweit sie einen Verwässerungseffekt haben. Auf Stammaktien und auf Vorzugsaktien entfällt jeweils das gleiche Ergebnis je Aktie.

		2004	2003
Nettoergebnis	in Mio. €	2.137	953
Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien (gewichteter Durchschnitt)	in Tsd. Stück	562.364	562.322
Ergebnis je Aktie			
Unverwässert	in €	3,80	1,69*
Verwässert	in €	3,80	1,69*
Dividende je Aktie für das Geschäftsjahr 2003 der RWE AG	in €		1,25
Vorgeschlagene Dividende je Aktie für das Geschäftsjahr 2004 der RWE AG	in €	1,50	

* inkl. Firmenwert-Abschreibungen

(22) Berichterstattung zu Finanzinstrumenten

Zu den Finanzinstrumenten zählen originäre und derivative Finanzinstrumente.

Die originären Finanzinstrumente umfassen auf der Aktivseite im Wesentlichen die Finanzanlagen, die Forderungen, die Wertpapiere des Umlaufvermögens und die flüssigen Mittel. Die zur Veräußerung verfügbaren finanziellen Vermögenswerte sind mit dem beizulegenden Zeitwert, die übrigen finanziellen Vermögenswerte mit den fortgeführten Anschaffungskosten angesetzt. Die beizulegenden Zeitwerte ergeben sich aus den Börsenkursen oder werden auf der Grundlage anerkannter Bewertungsmethoden ermittelt. Auf der Passivseite enthalten die originären Finanzinstrumente im Wesentlichen die zu Anschaffungskosten bewerteten Verbindlichkeiten. Der Bestand an originären Finanzinstrumenten wird in der Bilanz ausgewiesen, die Höhe der finanziellen Vermögenswerte gibt das maximale Ausfallrisiko an. Soweit bei den finanziellen Vermögenswerten Ausfallrisiken erkennbar sind, werden diese Risiken durch Wertberichtigungen erfasst.

Der RWE-Konzern ist als international tätiges Utility-Unternehmen im Rahmen seiner gewöhnlichen Geschäftstätigkeit Währungs-, Commodity- und Zinsänderungsrisiken ausgesetzt. Die Unternehmenspolitik des RWE-Konzerns ist die Begrenzung dieser Risiken durch ein systematisches Risikomanagement. Aus diesem Grunde wird diesen Risiken u.a. durch Sicherungsgeschäfte begegnet. Derivative Finanzinstrumente werden zur Absicherung folgender Risiken eingesetzt: Währungs-, Commodity- und Zinsänderungsrisiken aus dem operativen Geschäft sowie Risiken aus Geldanlagen und Finanzierungsvorgängen. Als Instrumente dienen dabei vor allem Devisentermingeschäfte, Devisenoptionsgeschäfte, Zins-Währungs-Swaps, Commodity-Termingeschäfte, Commodity-Optionen, Commodity-Swaps sowie Zins-Swaps.

Unsere Konzernunternehmen unterliegen einem strikten Risikomanagement. Handlungsrahmen, Verantwortlichkeiten und Kontrollen sind in internen Richtlinien verbindlich festgelegt. Derivative Finanzinstrumente dürfen demnach grundsätzlich nicht zu Spekulationszwecken eingesetzt werden, sondern dienen der Absicherung von Risiken im Zusammenhang mit dem operativen Geschäft. Für den Commodity-Bereich hat das zentrale Risikomanagement Richtlinien aufgestellt, nach denen Commodity-Derivate zur Absicherung von Preisrisiken, zur Optimierung des Kraftwerkeinsatzes sowie zur Margenerhöhung eingesetzt werden dürfen. Darüber hinaus ist in engen Limiten der Handel mit Commodity-Derivaten erlaubt. Die Limite werden durch unabhängige organisatorische Einheiten festgelegt und auf täglicher Basis überwacht.

Kreditrisiken gegenüber Vertragspartnern werden systematisch bei Vertragsabschluss geprüft und laufend überwacht. Darüber hinaus wird das Kreditrisiko durch geeignete Formen der Besicherung vermindert.

Bilanzielle Sicherungsbeziehungen gemäß IAS 39 bestehen vor allem zur Sicherung von Währungsrisiken aus Beteiligungen mit ausländischer Funktionalwährung sowie zur Sicherung von Fremdwährungsverbindlichkeiten und Zinsrisiken aus langfristigen Verbindlichkeiten.

Fair Value Hedges

Fair Value Hedges bestehen vor allem zur Absicherung von festverzinslichen Ausleihungen bzw. Verbindlichkeiten gegenüber Marktpreisrisiken. Als Sicherungsinstrumente dienen Zins-Swaps und Zins-Währungs-Swaps. Bei Fair Value Hedges werden sowohl das Derivat als auch das Grundgeschäft hinsichtlich des abgesicherten Risikos erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertet.

Cash Flow Hedges

Cash Flow Hedges bestehen vor allem zur Absicherung variabel verzinslicher Ausleihungen und Verbindlichkeiten gegenüber Zinsänderungsrisiken sowie zur Absicherung von Fremdwährungs- und Preisrisiken aus künftigen Umsätzen und Beschaffungsgeschäften. Die Fair-Value-Änderungen der eingesetzten Sicherungsgeschäfte werden im Other Comprehensive Income im Eigenkapital erfasst, bis das Grundgeschäft realisiert wird. Im Realisationszeitpunkt des Grundgeschäfts wird der Erfolgsbeitrag des Sicherungsgeschäfts aus dem Other Comprehensive Income aus- und in die Gewinn-und-Verlust-Rechnung eingebucht.

Hedges von Nettoinvestitionen in ausländische Teileinheiten

RWE sichert einen großen Teil der Fremdwährungsrisiken aus den Beteiligungen mit ausländischer Funktionalwährung mit Hilfe von Anleihen verschiedener Laufzeiten in der entsprechenden Währung sowie mit Zins-Währungs-Swaps. Jedes Sicherungsgeschäft wird einem Grundgeschäft zugeordnet. Währungskursänderungen aus den sichernden Anleihen sowie Fair-Value-Änderungen der sichernden Zins-Währungs-Swaps fließen in die Währungsumrechnungsdifferenz im Other Comprehensive Income ein.

Bei der Interpretation der positiven und negativen beizulegenden Zeitwerte der derivativen Finanzinstrumente ist zu beachten, dass ihnen mit Ausnahme des vergleichsweise geringen Handelsvolumens im Commodity-Trading Grundgeschäfte mit kompensierenden Risiken gegenüberstehen. Alle derivativen Finanzinstrumente werden als Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten bilanziert. Unabhängig vom Zweck sind alle derivativen Finanzinstrumente mit dem beizulegenden Zeitwert bewertet.

Die Laufzeit für derivative Zins-, Währungs-, Aktien- und indexbezogene- sowie der Commodity-Derivate orientiert sich an der Laufzeit der zu Grunde liegenden Grundgeschäfte und liegt damit überwiegend im kurz- bis mittelfristigen Bereich. Bei der Absicherung des Fremdwährungsrisikos von Auslandsbeteiligungen sind längere Laufzeiten von bis zu 30 Jahren vereinbart.

Das Nominalvolumen der im Folgenden dargestellten Derivate wird unsaldiert angegeben. Es stellt die Summe aller Kauf- und Verkaufsbeträge dar, die den Derivaten zu Grunde liegen. Die Höhe des Nominalvolumens erlaubt Rückschlüsse auf den Umfang des Einsatzes von Derivaten, gibt aber nicht das Risiko des Konzerns aus dem Einsatz von Derivaten wieder.

Zinsänderungs-, Währungskurs- und Aktienkursrisiken bei Finanzinstrumenten werden – dem internationalen Bankenstandard entsprechend – nach der Value-at-Risk-Methode gemessen. Auf der Basis historischer Wertschwankungen wird mit einem Konfidenzintervall von 99 % und einer Haltedauer von einem Tag das maximale Verlustpotenzial, das sich aus der Veränderung von Marktpreisen ergeben könnte, berechnet und laufend überwacht.

Bei finanziellen Vermögenswerten und Schulden in Fremdwährung kann ein Währungsrisiko vorliegen. Solchen Risiken wird durch Devisenderivate begegnet.

Die zur Absicherung von Zinsänderungsrisiken abgeschlossenen Zinsderivate entfallen fast ausschließlich auf Zins-Swaps.

Die Commodity-Derivate betreffen vor allem die Preise und Margen von Strom, Kohle, Gas und Öl.

Folgende Derivatgeschäfte wurden abgeschlossen:

in Mio. €	Nominalvolumen		Restlaufzeit > 1 Jahr		Beizulegender Zeitwert		Value at Risk
	31. 12. 04	31. 12. 03	31. 12. 04	31. 12. 03	31. 12. 04	31. 12. 03	31. 12. 04
Devisenderivate							
Devisentermingeschäfte	4.908	3.304	930	656	-96,1	3,2	38,5
Devisenoptionsgeschäfte	865	611	26	99	-28,6	41,9	2,2
(Zins-) Währungs-Swaps	16.036	15.940	9.744	10.145	2.023,7	1.266,0	110,6
	21.809	19.855	10.700	10.900	1.899,0	1.311,1	107,7
Zinsderivate	5.134	4.457	4.861	3.415	12,4	-170,4	5,0
Aktien-/Indexbezogene Derivate	1.037	191	1.037	191	78,4	67,1	4,2
	27.980	24.503	16.598	14.506	1.989,8	1.207,8	
Commodity-Derivate							
Commodity-Optionen	3.274	3.420	1.159	2.277	-19,4	-89,2	
Commodity-Swaps	5.961	8.202	1.054	1.445	-79,6	154,8	
Commodity-Termingeschäfte	16.918	18.232	2.697	4.637	222,9	133,4	
Sonstige Commodity-Derivate	95	33	67	23	70,2	30,5	
	26.248	29.887	4.977	8.382	194,1	229,5	
	54.228	54.390	21.575	22.888	2.183,9	1.437,3	

Bei den Derivaten bestehen Ausfallrisiken in Höhe ihrer positiven beizulegenden Zeitwerte. Diese Risiken werden durch hohe Anforderungen an die Bonität unserer Vertragspartner minimiert. Im Berichtsjahr und im Vorjahr waren die Ausfallrisiken unbedeutend. Auch Marktrisiken, d. h. Risiken aus Wertänderungen bei derivativen Finanzinstrumenten auf Grund von Marktschwankungen, haben auf Grund des Sicherungszwecks grundsätzlich keine Relevanz für die Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

Die Refinanzierung fälliger Geld- und Kapitalmarktverbindlichkeiten erfolgt i. d. R. zentral durch die RWE AG. Neben der Verlängerung laufender Geldmarktprogramme und Kurzfristverschuldung werden im Jahr 2005 rund 1,2 Mrd. € Kapitalmarktschulden und 0,1 Mrd. € Bankschulden fällig. Zur Deckung des Kapitalbedarfs stehen grundsätzlich die flüssigen Mittel und Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von insgesamt 12,5 Mrd. € zur Verfügung, weiterhin bilaterale Banklinien, eine fest zugesagte syndizierte Kreditlinie in Höhe von insgesamt 4,0 Mrd. € sowie darüber hinaus ungenutzte Spielräume in Höhe von 2,0 Mrd. €/2,7 Mrd. US-Dollar beim 5 Mrd. US-Dollar Global-CP-Programm und 2,8 Mrd. € beim 20 Mrd. € Debt-Issuance-Programm. Das Liquiditätsrisiko ist damit sehr gering.

(23) Eventualschulden und finanzielle Verpflichtungen

in Mio. €	31.12.04	31.12.03
Verbindlichkeiten aus der Begebung und Übertragung von Wechseln	-	1
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften	598	916
Verbindlichkeiten aus Gewährleistungsverträgen	122	1.245
Haftung aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten	145	113
	865	2.275

Das Bestellobligo aus erteilten Investitionsaufträgen beträgt im Konzern 718 Mio. € (Vorjahr: 345 Mio. €). Außerdem bestanden zum 31. Dezember 2004 Zusagen über Beteiligungserwerbe in Höhe von 501 Mio. € (Vorjahr: 452 Mio. €).

Darüber hinaus wurde mit Aktionärsvereinbarung vom 22. Dezember 2003 vereinbart, die außenstehenden Aktien der RWE Westfalen-Weser-Ems AG, die den bisherigen Aktionären der RWE Gas AG im Zusammenhang mit der Aufspaltung der RWE Gas AG gewährt werden, zum 31. Dezember 2008 zum Kaufpreis von 800 Mio. € zu erwerben. Die kommunalen Aktionäre der envia Mitteldeutsche Energie AG, Chemnitz, verfügen über das Recht zur Andienung ihrer Anteile an dieser Gesellschaft. Die vollständige Ausübung dieses Andienungsrechtes kann zu einer finanziellen Verpflichtung in Höhe von 780 Mio. € führen.

Der RAG AG wurde eine Kreditlinie in Höhe von 400 Mio. € zu marktüblichen Konditionen gewährt.

Im Zusammenhang mit bestehenden Beteiligungen ergeben sich unter bestimmten Voraussetzungen Zahlungsverpflichtungen gegenüber Mitgesellschaftern in Höhe von 0 Mio. € (Vorjahr: 10 Mio. €).

Die Verpflichtungen aus dem Operate Leasing betreffen überwiegend langfristige Pachtverträge für Stromerzeugungs- und Versorgungsanlagen sowie Miet- und Leasingverpflichtungen für Lager- und Verwaltungsgebäude.

Die Mindestleasingzahlungen werden wie folgt fällig:

Operate Leasing in Mio. €	Nominalwert 31. 12. 04	Nominalwert 31. 12. 03
Fällig bis 1 Jahr	81	204
Fällig in 1 – 5 Jahren	252	613
Fällig nach über 5 Jahren	314	785
	647	1.602

Einzahlungsverpflichtungen auf Finanzanlagen bestanden in Höhe von 61 Mio. € (Vorjahr: 133 Mio. €). Eine Mithaftung für fremde Einzahlungsverpflichtungen gemäß § 24 GmbH-Gesetz bestand wie schon im Vorjahr nicht.

Im Unternehmensbereich RWE Power bestehen langfristige Bezugs- und Dienstleistungsverträge für Uran, Konversion, Anreicherung, Fertigung und Entsorgung. Aus langfristigen Aufträgen im Anlagenbaugeschäft haften wir im geschäftsüblichen Umfang.

Aus der Mitgliedschaft in verschiedenen Gesellschaften, die u. a. im Zusammenhang mit Kraftwerksobjekten, mit Ergebnisabführungsverträgen und zur Abdeckung des nuklearen Haftpflichtrisikos bestehen, obliegt uns die gesetzliche bzw. vertragliche Haftung.

Mit der Solidarvereinbarung haben sich die RWE AG und die anderen Muttergesellschaften der deutschen Kernkraftwerksbetreiber verpflichtet, zur Erfüllung der Deckungsvorsorge in Höhe von 2.244,4 Mio. € die haftenden Kernkraftwerksbetreiber im nuklearen Schadensfall finanziell so auszustatten, dass diese ihren Zahlungsverpflichtungen nachkommen können. Vertragsgemäß beträgt der auf die RWE AG entfallende Anteil bezüglich der Haftung 24,834 % zuzüglich 5 % für Schadensabwicklungskosten.

Gesellschaften des RWE-Konzerns sind im Rahmen ihres Geschäftsbetriebs in Gerichtsprozesse involviert. RWE erwartet durch diese Prozesse jedoch keine wesentlichen negativen Auswirkungen auf die wirtschaftliche und finanzielle Situation des RWE-Konzerns. Darüber hinaus sind Gesellschaften im Unternehmensbereich RWE Energy an verschiedenen administrativen bzw. regulatorischen Verfahren (einschl. Genehmigungsverfahren) direkt beteiligt bzw. sind von den Ergebnissen dieser Verfahren betroffen.

Im Zusammenhang mit gesellschaftsrechtlichen Umstrukturierungen sind von außen stehenden Aktionären mehrere Spruchverfahren zur Überprüfung der Angemessenheit der Umtauschverhältnisse bzw. der Höhe der angebotenen Barabfindung eingeleitet worden. Die RWE AG geht davon aus, dass die gutachterlich ermittelten und von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften überprüften Umtauschverhältnisse und Barabfindungen angemessen sind.

(24) Segmentberichterstattung

Im RWE-Konzern ergibt sich die Segmentabgrenzung aus den von den Unternehmensbereichen erbrachten Leistungen. Die Segmentierung der Unternehmensbereiche und Regionen basiert dabei auf der internen Berichterstattung.

Das Segment RWE Power umfasst die gesamte kontinentaleuropäische Stromerzeugung sowie die konzernweite Braunkohlen-, Gas- und Erdölgewinnung. Zum Segment RWE Power gehören auch die Aktivitäten der auf regenerative und dezentrale Energiegewinnung spezialisierten Harpen-Gruppe und die Upstream-Aktivitäten von RWE Dea.

Das Segment RWE Energy umfasst im kontinentaleuropäischen Strom- und Gasbereich die Aktivitäten Verteilung, Transport und Vertrieb sowie das kontinentaleuropäische Wassergeschäft. RWE Solutions ist ebenfalls dem Segment RWE Energy zugeordnet.

RWE npower stellt ein eigenes Segment für das Strom- und Gasgeschäft in Großbritannien dar.

Im Segment RWE Trading werden die Handelsaktivitäten des Konzerns abgebildet.

Das Segment RWE Thames Water umfasst die Wasseraktivitäten des Konzerns im Wesentlichen außerhalb Kontinentaleuropas. Auch der amerikanische Wasserversorger American Water wird in dieses Segment einbezogen.

Unter Discontinuing Operations werden die Aktivitäten der RWE Umwelt, die im Vorjahr ein eigenes Segment darstellten, sowie die im Vorjahr unter dem Segment Finanzbeteiligungen gezeigten Geschäftsaktivitäten der Heidelberger Druckmaschinen ausgewiesen.

Unter Sonstige/Group Center/Konsolidierung werden Konsolidierungseffekte, das Group Center sowie andere, nicht den gesondert dargestellten Unternehmensbereichen zuzuordnende Tätigkeiten aufgeführt. Dazu gehören insbesondere die zentralen Dienstleistungen von RWE Systems.

Segmentberichterstattung

Unternehmensbereiche	RWE Power		RWE Energy		RWE npower	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
in Mio. €						
Außenumsatz	2.919	4.077	22.450	21.842	5.605	5.552
Konzern-Innenumsatz	5.668	5.173	706	555	0	89
Gesamtumsatz	8.587	9.250	23.156	22.397	5.605	5.641
Betriebliches Ergebnis	1.742	1.682	2.192	2.046	604	714
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit = Segmentergebnis	2.493	3.305	1.978	1.405	261	126
Betriebliches Beteiligungsergebnis	72	63	239	153	-1	1
Ergebnis aus Beteiligungen an Equity-Unternehmen	39	-15	193	33	-1	1
Planmäßige Abschreibungen	758	1.022	946	1.070	423	538
Betriebliche Abschreibungen	790	1.012	974	857	93	137
Firmenwertabschreibungen	0	65	0	232	0	254
Außerplanmäßige Abschreibungen	73	67	50	47	0	104
Sonstige wesentliche nicht zahlungswirksame Aufwendungen des Segmentergebnisses	644	656	1.946	2.068	85	209
EBITDA	2.460	2.631	2.927	2.750	698	850
Betriebliches Vermögen (lt. Wertmanagementkonzept)	7.565	10.176	12.668	12.409	7.045	7.559
Buchwerte der Anteile an Equity-Unternehmen	198	291	1.863	1.915	0	20
Segmentvermögen	9.853	10.703	18.957	17.871	10.027	13.661
Segmentsschulden	16.764	17.281	12.948	12.757	2.204	5.309
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	662	1.065	947	1.000	150	215

Regionen	Deutschland		Übriges Europa		Amerika	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
in Mio. €						
Außenumsatz	23.101	22.444	15.432	15.178	2.605	4.603
Segmentvermögen	27.834	30.284	34.030	35.102	10.592	12.079
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	1.405	1.787	1.458	1.712	529	794

RWE Trading		RWE Thames Water		Discontinuing Operations		Sonstige/ Group Center/ Konsolidierung		Konzern	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
3.822	2.444	4.065	4.249	3.189	5.602	87	109	42.137	43.875
5.057	3.307	0	0	23	37	-11.454	-9.161	0	0
8.879	5.751	4.065	4.249	3.212	5.639	-11.367	-9.052	42.137	43.875
104	59	1.389	1.374	110	-42	-165	-282	5.976	5.551
67	4	1.063	863	-200	-834	-88	-168	5.574	4.701
-3	4	114	65	1	-67	-10	-14	412	205
2	1	91	40	-24	-68	-2	14	298	6
4	6	704	1.069	209	422	81	79	3.125	4.206
4	4	704	709	177	325	94	86	2.836	3.130
0	2	200	360	292	71	0	1	492	985
0	0	200	0	304	47	13	40	640	305
91	60	171	272	331	1.287	472	879	3.740	5.431
111	59	1.979	2.018	286	350	-61	-182	8.400	8.476
575	-8	19.723	21.076	2.242	4.720	-2.899	-1.971	46.919	53.961
8	7	302	276	260	363	34	802	2.665	3.674
7.118	2.639	24.145	25.335	1.757	6.194	1.204	1.800	73.061	78.203
5.844	2.258	3.348	3.701	869	3.249	6.283	6.433	48.260	50.988
4	3	1.465	1.549	161	299	40	231	3.429	4.362

Asien		Australien		Afrika		Konzern	
2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
618	1.243	177	120	204	287	42.137	43.875
580	600	25	118	0	20	73.061	78.203
37	67	0	2	0	0	3.429	4.362

Erläuterungen zu den Segmentdaten

Die Konzern-Innenumsätze geben die Höhe der Umsätze zwischen den Segmenten an. Konzern-Innenumsätze werden zu Bedingungen wie unter fremden Dritten abgerechnet. Die Summe aus Außen- und Innenumständen ergibt die Segmentumsätze.

Die Abschreibungen betreffen immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen.

Die Abgrenzung des betrieblichen Vermögens ergibt sich aus dem Wertmanagement-Konzept. Diese Werte sind mit dem betrieblichen Ergebnis kompatibel, das auch für Steuerzwecke im Konzern verwendet wird (vgl. dazu Seiten 186 ff). Ergänzend zum betrieblichen Vermögen werden das Segmentvermögen und die Segmentschulden in den Unternehmensbereichen ausgewiesen. Das Segmentvermögen bzw. die Segmentschulden leiten sich folgendermaßen auf das Bruttovermögen bzw. die Bruttoschulden über:

in Mio. €	31. 12. 04	31. 12. 03
Bruttovermögen lt. Bilanz	93.370	99.142
Finanzanlagen	-5.887	-6.778
Wertpapiere des Umlaufvermögens	-11.013	-9.615
Finanzforderungen	-166	-221
Aktive latente Steuern	-3.243	-4.325
Segmentvermögen	73.061	78.203

in Mio. €	31. 12. 04	31. 12. 03
Bruttoschulden lt. Bilanz	82.177	90.077
Steuerrückstellungen	-2.400	-2.773
Finanzverbindlichkeiten	-27.383	-31.790
Passive latente Steuern	-4.134	-4.526
Segmentschulden	48.260	50.988

Die Investitionen umfassen Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen.

Das Ergebnis aus Beteiligungen an Equity-Unternehmen umfasst Erträge und Aufwendungen aus Ergebnisübernahmeverträgen, aus Beteiligungen sowie Abschreibungen auf Geschäfts- oder Firmenwerte und Anteile an Equity-Unternehmen.

Betriebliches Ergebnis

in Mio. €	2004	2003
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	5.574	4.701
+ Beteiligungsergebnis	846	300
- Neutrales Ergebnis	444	-550
Betriebliches Ergebnis	5.976	5.551

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. Im Rahmen der Neuregelungen zur Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen wurde die planmäßige Abschreibung von Geschäfts- oder Firmenwerten abgeschafft. Das neutrale Ergebnis braucht demnach nicht mehr um planmäßige Firmenwert-Abschreibungen angepasst zu werden. Durch den Entfall der planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen erhöhte sich das neutrale Ergebnis um 985 Mio. €. Bei Equity-Unternehmen führte der Wegfall der planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen zu einer Erhöhung des betrieblichen Ergebnisses um 125 Mio. €. Falls Geschäfts- oder Firmenwerte außerplanmäßig abgeschrieben werden, sind diese Abschreibungen im neutralen Ergebnis enthalten. Das neutrale Ergebnis ist im Berichtszeitraum belastet durch außerplanmäßige Firmenwert-Abschreibungen von 292 Mio. €, bedingt durch die Trennung vom Umweltgeschäft. Weitere 200 Mio. € resultieren aus den negativen Veränderungen in den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen von Teilen des internationalen Wassergeschäfts von RWE Thames Water. Im Vorjahr wurde darüber hinaus die Auflösung der negativen Unterschiedsbeträge im neutralen Ergebnis erfasst.

Im Berichtsjahr wurden das Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit im Konzern und das Beteiligungsergebnis um das neutrale Ergebnis in Höhe von 444 Mio. € (Vorjahr: -550 Mio. €) bereinigt.

Die im neutralen Ergebnis enthaltenen Veräußerungsgewinne des Berichtsjahres in Höhe von 678 Mio. € sind im Wesentlichen auf die Veräußerung von Heidelberger Druckmaschinen, Motor-Columbus/Atel, der restlichen Anteile an CONSOL sowie der HOCHTIEF-Beteiligung zurückzuführen. Im Vorjahr resultierten die Veräußerungsgewinne in Höhe von 1.024 Mio. € im Wesentlichen aus der Veräußerung von Anteilen an CONSOL und der 40 %igen Beteiligung an den Stadtwerken Leipzig.

(25) Angaben zur Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung ist nach den Zahlungsströmen aus Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit gegliedert. Der Betrag der flüssigen Mittel in der Kapitalflussrechnung stimmt mit dem entsprechenden Gesamtbetrag der flüssigen Mittel in der Bilanz überein. Flüssige Mittel bestehen als Kassenbestände, Guthaben bei Kreditinstituten sowie kurzfristig veräußerbare festverzinsliche Wertpapiere mit einer Restlaufzeit bei Erwerb von bis zu drei Monaten.

Cash Flows aus dem Erwerb und der Veräußerung konsolidierter Gesellschaften sind im Cash Flow aus der Investitionstätigkeit enthalten. Auswirkungen von Wechselkursänderungen werden gesondert gezeigt.

Im Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit sind u.a. enthalten:

- Zinseinnahmen von 1.108 Mio. € (Vorjahr: 1.023 Mio. €) und Zinsausgaben von 2.257 Mio. € (Vorjahr: 2.249 Mio. €),
- gezahlte Ertragsteuern abzüglich Erstattungen von 1.050 Mio. € (Vorjahr: 755 Mio. €),
- zugeflossenes Beteiligungsergebnis (Dividenden) – nach Abzug des nicht zahlungswirksamen Teils aus der Equity-Bilanzierung – in Höhe von 346 Mio. € (Vorjahr: 339 Mio. €).

Im Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit sind Ausschüttungen in Höhe von 703 Mio. € (Vorjahr: 619 Mio. €) an RWE-Aktionäre und 236 Mio. € (Vorjahr: 276 Mio. €) an andere Gesellschafter enthalten. Der Neuaufnahme von Finanzschulden in Höhe von 2.087 Mio. € (Vorjahr: 8.498 Mio. €) stehen Tilgungen in Höhe von 5.114 Mio. € (Vorjahr: 5.964 Mio. €) gegenüber.

Die Veränderungen der flüssigen Mittel aus der Änderung des Konsolidierungskreises betragen –128 Mio. € (Vorjahr: –22 Mio. €).

Die erworbenen flüssigen Mittel aus Akquisitionen in Höhe von 0 Mio. € (Vorjahr: 27 Mio. €) werden mit den Finanzanlageinvestitionen verrechnet. Mitveräußerte Bestände an flüssigen Mitteln in Höhe von 128 Mio. € (Vorjahr: 49 Mio. €) sind in die Einnahmen aus Desinvestments einbezogen.

Aus der Änderung des Konsolidierungskreises wesentlicher Erst- und Entkonsolidierungen ergibt sich eine Verminderung der Nettofinanzschulden in Höhe von 0,9 Mrd. € (Vorjahr: 3,4 Mrd. € Erhöhung).

Bei den flüssigen Mitteln bestehen keine Verfügungsbeschränkungen.

Insgesamt besteht folgende Nettofinanzverschuldung im Konzern:

in Mio. €	31. 12. 04	31. 12. 03
Flüssige Mittel	1.526	2.181
Wertpapiere des Umlaufvermögens	11.013	9.615
Wertpapiere des Anlagevermögens sowie sonstige Ausleihungen	1.339	1.037
Sonstiges Finanzvermögen	1.120	1.119
Finanzvermögen	14.998	13.952
Anleihen, Schuldscheindarlehen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	23.177	27.351
Commercial Papers	1.705	2.287
Sonstige Finanzschulden	2.501	2.152
Finanzverbindlichkeiten	27.383	31.790
Nettofinanzverschuldung	12.385	17.838

Die sonstigen Finanzschulden umfassen die Finanzverbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, sowie die sonstigen Finanzverbindlichkeiten.

Die Nettofinanzverschuldung stellt den Saldo aus Finanzvermögen und Finanzschulden dar.

(26) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Wesentliches nahe stehendes Unternehmen ist die Allianz AG. Auf Grund der Reduzierung des Anteilsbesitzes wird die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG ab dem Geschäftsjahr 2004 nicht mehr als nahe stehendes Unternehmen betrachtet.

Nahe stehendes Unternehmen von besonderer Bedeutung ist weiterhin das assoziierte Unternehmen RWE AG/RWE-Veolia Berlinwasser Beteiligungs AG. Mit den wesentlichen nahe stehenden Unternehmen wurden im Geschäftsjahr 2004 Geschäfte getätigt, die zu folgenden Abschlussposten führten:

in Mio. €	Berlinwasser-Gruppe		Allianz-Gruppe	
	2004	2003	2004	2003
Umsatzerlöse	0	1	2	2
Bezogene Lieferungen und Leistungen	0	4	17	19
Forderungen	1	5	2	4
Verbindlichkeiten	0	-	0	84

Von der Allianz-Gruppe wurden vor allem Versicherungsleistungen bezogen.

Bei den Forderungen gegenüber der Allianz-Gruppe handelt es sich in erster Linie um Guthaben bei der Dresdner Bank, bei den Verbindlichkeiten gegenüber der Allianz-Gruppe im Wesentlichen um Finanzverbindlichkeiten gegenüber der Dresdner Bank.

Es bestehen zudem Ausleihungen an die Berlinwasser-Gruppe in Höhe von 708 Mio. € (Vorjahr: 653 Mio. €).

Alle Geschäftsbeziehungen sind zu marktüblichen Konditionen abgeschlossen worden.

Darüber hinaus bestehen im Unternehmensbereich RWE Energy at equity bilanzierte Beteiligungen an kommunalen Unternehmen, insbesondere an Stadtwerken. Die zum Teil umfangreichen Lieferungen und Leistungen für diese Unternehmen erfolgen auf marktüblicher Basis und unterscheiden sich grundsätzlich nicht von den Liefer- und Leistungsbeziehungen zu den übrigen kommunalen Unternehmen, mit denen keine Beteiligungsverhältnisse bestehen.

Der RWE-Konzern hat mit keiner nahe stehenden Person wesentliche Geschäfte abgeschlossen.

(27) Angaben zu Konzessionen

Zwischen Unternehmen des RWE-Konzerns und den Gebietskörperschaften bestehen eine Reihe von Konzessionsvereinbarungen im Strom-, Gas- und Wasserbereich.

In den Stromkonzessionsverträgen wird die Nutzung von öffentlichen Straßen, Wegen und Plätzen für die Legung und den Betrieb von Leitungen sowie für elektrische Anlagen zur Stromversorgung geregelt. Es besteht eine allgemeine Pflicht zum Netzanschluss und zur Stromversorgung in den jeweiligen Gemeindegebieten. Die Laufzeit der Stromkonzessionsvereinbarungen ist dabei i. d. R. auf 20 Jahre begrenzt. Während der Laufzeit der Konzessionsverträge besteht die Verpflichtung zur Herstellung und Unterhaltung der erforderlichen Anlagen. Nach Ablauf der Konzessionsverträge besteht eine gesetzliche Überlassungspflicht bzgl. der örtlichen Stromverteilungsanlagen gegen Zahlung einer angemessenen Vergütung.

Mit den Wasserkonzessionsvereinbarungen werden das Recht und die Verpflichtung zur Bereitstellung von Wasser- und Abwasserdienstleistungen, zum dazugehörigen Betrieb der entsprechenden Infrastruktur, wie z. B. dem Betrieb von Wasserversorgungsanlagen, und zur Durchführung von Investitionen geregelt. Die Konzessionen im Wasserbereich laufen i. d. R. über einen Zeitraum von bis zu 50 Jahren.

In den Gaskonzessionsverträgen werden die Nutzung der öffentlichen Verkehrswege zur unmittelbaren Versorgung von Endverbrauchern sowie die Herstellung und Unterhaltung von Versorgungsanlagen geregelt. Es bestehen gesetzlich geregelte Anschlusspflichten. Die generelle Laufzeit der Konzessionen im Gasgeschäft beträgt 20 Jahre. Bei Laufzeitende der Verträge besteht eine gesetzliche Pflicht zur Überlassung des Netzes gegen Zahlung einer angemessenen Vergütung.

(28) Besondere Erläuterungen nach § 292a HGB

Abweichende Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsmethoden

Die angewandten Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsmethoden gemäß IFRS unterscheiden sich im Wesentlichen bei folgenden Bilanzierungssachverhalten von den HGB-Vorschriften:

▪ **Immaterielle Vermögenswerte**

Nach IFRS besteht für selbst erstellte immaterielle Vermögenswerte des Anlagevermögens bei Vorliegen der Aktivierungsvoraussetzungen ein Aktivierungsgebot. Nach HGB besteht ein Aktivierungsverbot.

Nach IFRS werden Geschäfts- oder Firmenwerte nach dem im RWE-Konzern seit dem 1. Januar 2004 angewendeten IFRS 3 i. V. m. IAS 36 (2004) nicht mehr planmäßig abgeschrieben, sondern jährlich sowie bei Vorliegen von Anhaltspunkten für eine Wertminderung einem Werthaltigkeitstest (Impairment-Test) unterzogen. Nach HGB sind Firmenwerte dagegen zu aktivieren und planmäßig abzuschreiben oder mit den Rücklagen zu verrechnen.

▪ **Wertpapiere des Anlage- und Umlaufvermögens**

Nach IFRS sind Wertpapiere der Kategorie „zur Veräußerung verfügbar“ mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Die Veränderungen des beizulegenden Zeitwertes werden im RWE-Kon-

zern erfolgsneutral im Other Comprehensive Income ausgewiesen. Bei Realisation wird die Veränderung des beizulegenden Zeitwertes ergebniswirksam aus dem Other Comprehensive Income ausgebucht. Nach HGB werden Wertpapiere mit ihren fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

▪ **Derivative Finanzinstrumente**

Derivative Finanzinstrumente ohne Sicherungszusammenhang sind nach IFRS erfolgswirksam mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Nach HGB werden derivative Finanzinstrumente ohne Sicherungszusammenhang imparitatisch bewertet. Die IFRS-Kriterien für bilanzielle Sicherungszusammenhänge weichen von denen nach HGB ab.

▪ **Vorräte**

Im Unterschied zum HGB darf nach IFRS für den niedrigeren Wertansatz grundsätzlich nur der Absatzmarkt berücksichtigt werden.

▪ **Kundenspezifische Fertigungsaufträge**

Nach IFRS ist bei kundenspezifischen Fertigungsaufträgen eine anteilige Gewinnrealisierung gemäß der Percentage-of-Completion-Methode vorzunehmen. Nach HGB darf grundsätzlich nur nach Lieferung und Abnahme des Gesamtauftrags eine Gewinnrealisierung erfolgen.

▪ **Latente Steuern**

Nach IFRS sind auf alle temporären Differenzen zwischen den Wertansätzen in der Steuerbilanz und in der Konzernbilanz latente Steuern zu ermitteln. Im Unterschied zum HGB sind latente Steuern für quasi-permanente Differenzen und auf steuerliche Verlustvorträge zu bilden. Nach HGB sind auf alle zeitlich begrenzten Ergebnisunterschiede zwischen der Handels- und der Steuerbilanz latente Steuern gemäß dem so genannten Timing-Konzept zu ermitteln.

▪ **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen**

Nach IFRS werden die Pensionsrückstellungen nach der Projected-Unit-Credit-Methode bewertet. Zusätzlich zu den am Stichtag erworbenen Rentenbeträgen und Anwartschaften werden auch die künftig erwarteten Steigerungen berücksichtigt. Für die Bewertung von Pensionsrückstellungen nach HGB sind nur die Verhältnisse am Bilanzstichtag maßgeblich; zukünftige Gehalts- und Rentensteigerungen dürfen nicht berücksichtigt werden.

▪ **Andere langfristige Rückstellungen**

Nach IFRS werden Rückstellungen angesetzt, wenn die Eintrittswahrscheinlichkeit mehr als 50 % beträgt. Rückstellungen dürfen nur angesetzt werden, wenn eine Verpflichtung gegenüber Dritten besteht. Bewertet werden die Rückstellungen mit dem Erfüllungsbetrag. Bei langfristigen Rückstellungen sind künftige Ereignisse, die den Erfüllungsbetrag beeinflussen können, zu berücksichtigen. Langfristige Rückstellungen sind mit einem laufzeitadäquaten und risikoadjustierten Zinssatz zu diskontieren.

Nach HGB dürfen unter bestimmten Voraussetzungen auch Rückstellungen für Aufwendungen gebildet werden, bei denen eine Verpflichtung gegenüber Dritten nicht vorliegt (so genannte Aufwandsrückstellungen). Rückstellungen sind in der Höhe des Betrags anzusetzen, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung am Bilanzstichtag notwendig ist. Eine Abzinsung darf nur vorgenommen werden, soweit die zu Grunde liegende Verbindlichkeit einen Zinsanteil enthält.

■ **Kapitalkonsolidierung**

Nach IFRS 3, der im RWE-Konzern seit dem 1. Januar 2004 angewendet wird, müssen Unternehmenszusammenschlüsse grundsätzlich nach der Erwerbsmethode bilanziert werden. Unabhängig von den Anschaffungskosten und Minderheitsanteilen hat eine volle Neubewertung der erworbenen ansatzfähigen Vermögenswerte, Schulden und Eventualschulden zu erfolgen.

Nach HGB ist neben der Erwerbsmethode auch die Interessenzusammenführungsmethode zulässig. Bei Anwendung der Erwerbsmethode sind für die Bewertung der erworbenen Vermögenswerte und Schulden die „Buchwertmethode“ und die „Neubewertungsmethode“ zulässig.

■ **Fremdwährungsumrechnung**

Nach IFRS werden monetäre Posten in Fremdwährung zum Stichtagskurs umgerechnet. Umrechnungsdifferenzen werden nach IFRS erfolgswirksam erfasst. Nach HGB werden monetäre Posten in Fremdwährung nach dem Imparitätsprinzip mit dem niedrigeren bzw. höheren Stichtagskurs angesetzt.

Inanspruchnahme von § 264 Abs. 3 HGB bzw. § 264b HGB

Die folgenden inländischen Tochtergesellschaften haben im Geschäftsjahr 2004 in Teilen von der Befreiungsvorschrift des § 264 Abs. 3 HGB bzw. § 264b HGB Gebrauch gemacht:

Berliner Licht- und Signaltechnik GmbH, Berlin
 BGE Beteiligungs-Gesellschaft für Energieunternehmen mbH, Essen
 Fahrleitungsbau GmbH, Essen
 „Fundus“ Wohnungsbau und Wohnungsverwaltung GmbH, Köln
 GBV Dreizehnte Gesellschaft für Beteiligungsverwaltung mbH & Co. KG, Essen
 GBV Fünfte Gesellschaft für Beteiligungsverwaltung mbH, Essen
 GBV Neunte Gesellschaft für Beteiligungsverwaltung mbH, Essen
 GBV Siebte Gesellschaft für Beteiligungsverwaltung mbH, Essen
 GIO Gesellschaft für Informationsverarbeitung und Organisationsberatung mbH, Dortmund
 IDS Gesellschaft für Informations-, Datenübertragungs- und Steuerungssysteme mbH, Ettlingen
 OIE Aktiengesellschaft, Idar-Oberstein
 Rheinbraun Immobilien GmbH, Köln
 Rheinische Baustoffwerke GmbH, Bergheim
 RWE Energy Aktiengesellschaft, Dortmund
 RWE Kundenservice GmbH, Bochum
 RWE Plus Beteiligungsgesellschaft Mitte mbH, Essen
 RWE Plus Beteiligungsgesellschaft Zentrale mbH, Essen
 RWE Power Aktiengesellschaft, Essen/Köln
 RWE Rhein-Ruhr Aktiengesellschaft, Essen
 RWE Rhein-Ruhr Netzservice GmbH, Siegen
 RWE Rhein-Ruhr Verteilnetz GmbH, Wesel
 RWE Solutions Aktiengesellschaft, Neu-Isenburg
 RWE Solutions Beteiligungsgesellschaft mbH, Alzenau
 RWE Systems AG, Dortmund
 RWE Systems Computing GmbH, Dortmund
 RWE Systems Consulting GmbH, Essen
 RWE Systems Development GmbH & Co. KG, Dortmund
 RWE Systems Immobilien Alzenau GmbH, Alzenau
 RWE Systems Immobilien GmbH u. Co. KG, Essen
 RWE Trading GmbH, Essen
 RWE Transportnetz Gas GmbH, Essen
 RWE Transportnetz Strom GmbH, Dortmund
 SAG Dandl GmbH, Boos
 SAG Energieversorgungslösungen GmbH, Langen
 SAG Montagegesellschaft mbH, Berlin
 SAG Netz- und Energietechnik GmbH, Langen
 Speicher Breitbrunn/Eggstätt RWE Dea & Mobil, Hamburg
 Thames Water Aqua Holdings GmbH, Essen
 Thames Water Aqua International GmbH, Essen
 Thyssengas GmbH, Duisburg
 Turbo-Service GmbH Rotating Equipment Solutions, Regensburg
 Utag Umwelttechnik GmbH, Essen
 VEW Immobiliengesellschaft Castrop-Rauxel mbH, Castrop-Rauxel

Sonstige Angaben

Die Angaben zu den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats gemäß § 285 Nr. 10 HGB sind auf den Seiten 189 bis 192 aufgeführt.

Grundzüge der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat

Die Vergütung für die Vorstandsmitglieder setzt sich zusammen aus einem fixen und einem erfolgsbezogenen variablen Bestandteil (kurzfristige Vergütungsbestandteile). Im laufenden Geschäftsjahr wurde die Ermittlung der variablen Vergütung umgestellt. Die Gesamtvergütung setzt sich zukünftig aus einem festen Gehaltsbestandteil in Höhe von ca. 40 % und einem variablen Gehaltsbestandteil in Höhe von ca. 60 % zusammen. Der variable Anteil teilt sich in eine Unternehmenstantieme in Höhe von 70 % und eine individuelle Tantieme in Höhe von 30 % auf. Basis für die Unternehmenstantieme sind jeweils hälftig die Budgetwerte für den Wertbeitrag des Kerngeschäfts und der Free Cash Flow I des Konzerns für das jeweilige Geschäftsjahr. Der Budgetwert repräsentiert eine 100%ige Zielerreichung. Die Unternehmenstantieme kann maximal 150 % betragen. Der individuellen Tantieme liegen die zu Beginn des Geschäftsjahres getroffenen Zielvereinbarungen zu Grunde. Hier liegt der maximale Zielerreichungsgrad bei 120 %. Es besteht für die Vorstandsmitglieder die Möglichkeit, Anteile der variablen Vergütung zu Gunsten einer Versorgungszusage mit Rückdeckungsversicherung umzuwandeln.

Zusätzlich beziehen die Vorstandsmitglieder als variable Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung Wertsteigerungsrechte (SAR) im Rahmen des Long-Term-Incentive-Plans (LTIP). Dieses Programm hat das Aktienoptionsprogramm (AOP-F) im Jahr 2002 abgelöst. Die Details des LTIP sowie des früheren Aktienoptionsprogramms werden in den Erläuterungen zum Eigenkapital (vgl. Seiten 149 und 151) dargestellt.

Darüber hinaus enthält die Vergütung der Vorstandsmitglieder Pensionszusagen (Direktzusagen) und Sachbezüge. Die Sachbezüge bestehen im Wesentlichen aus den nach steuerlichen Richtlinien anzusetzenden Werten für Dienstwagennutzung.

Kriterien für die Angemessenheit der Vergütung bilden neben der Aufgabe und den Leistungen des Vorstands die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten des Unternehmens.

Für das Geschäftsjahr 2004 betragen die Bezüge des Vorstands:

Vergütung des Vorstands 2004	Feste Vergütung 2004	Variable Vergütung 2004	Ausgeübte AOP-F/LTIP 2004 ¹	Insgesamt 2004	Nachträgliche variable Vergütung 2003	AOP-F Tranche 2001 – 2001A		LTIP Tranche 2002 – 2004	
						Stück	Innerer Wert ² 31. 12. 04 in Tsd. €	Stück	Innerer Wert ² 31. 12. 04 in Tsd. €
	in Tsd. €	in Tsd. €	in Tsd. €	in Tsd. €	in Tsd. €				
Roels	1.400	2.623	0	4.023	800	0	0	855.700	7.541
Bonekamp (seit 1. April 2004)	375	692	636	1.703	0	80.000	0	237.200	1.611
Maichel	680	1.222	0	1.902	300	80.000	0	318.200	2.612
Sturany	1.000	1.510	954	3.464	600	120.000	0	490.800	4.097
Zilius	680	1.243	636	2.559	450	80.000	0	307.200	2.467
Summe	4.135	7.290	2.226	13.651	2.150	360.000	0	2.209.100	18.328

¹ entsprechend der Directors-Dealing-Meldung

² Zum Teil ist die Wartezeit noch nicht abgelaufen bzw. wurden die Ausübungshürden noch nicht erreicht.

Die Vergütung des Vorstands wurde für das Geschäftsjahr 2004 in Höhe von 1.425 Tsd. € für Mandate bei Tochtergesellschaften jeweils von diesen Gesellschaften getragen.

Die Sachbezüge der Mitglieder des Vorstands betragen 195 Tsd. €. Im Geschäftsjahr haben die Vorstandsmitglieder außerdem Mandatsvergütungen für die Aufsichtsrats-tätigkeit bei Tochtergesellschaften in Höhe von 516 Tsd. € erhalten, die im Folgejahr bei der Auszahlung der variablen Vergütung entsprechend der vertraglichen Regelung angerechnet werden. Im Geschäftsjahr 2004 wurden im Vorjahr ausgezahlte Beträge in Höhe von 459 Tsd. € angerechnet.

Damit erhielt der Vorstand für das Geschäftsjahr 2004 kurzfristige Vergütungsbestandteile in Höhe von 11.620 Tsd. € sowie langfristige Vergütungsbestandteile in Höhe von 2.226 Tsd. €.

Pensionen	Alter	Voraussichtliches jährliches Ruhegeld im Alter von 60 Jahren* in Tsd.
Roels	56	400
Bonekamp (seit 1. April 2004)	54	324
Maichel	55	337
Sturany	58	279
Zilius	58	302

* nach dem Stand der ruhegeldfähigen Bezüge zum 31.12.2004

Der Dienstzeitaufwand (service cost) für die Pensionsverpflichtungen beträgt im Geschäftsjahr 1.962 Tsd. €. Der Barwert der Gesamtverpflichtung (defined benefit obligation) beträgt zum 31. Dezember 2004 18.088 Tsd. €.

Frühere Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen erhielten 13.582 Tsd. €, davon 2.881 Tsd. € von Tochterunternehmen. Darin sind Mandatsvergütungen in Höhe von 75 Tsd. € von Tochtergesellschaften sowie 1.360 Tsd. € aus der Ausübung von AOP-F und LTIP enthalten, die der Directors-Dealing-Meldung aufgrund der Mitgliedschaft im Aufsichtsrat unterliegen. Es bestehen Pensionsverpflichtungen (defined benefit obligations) gegenüber früheren Mitgliedern des Vorstands und ihren Hinterbliebenen in Höhe von 111.116 Tsd. €, davon 23.452 Tsd. € von Tochterunternehmen.

Frühere Mitglieder des Vorstands halten am Bilanzstichtag im Rahmen des Aktienoptionsprogramms der RWE AG nicht übertragbare Bezugsrechte auf 320.000 Stück Stammaktien der RWE AG sowie im Rahmen des Long-Term-Incentive-Plans 137.500 Stück SAR.

Die Vergütung des Aufsichtsrats ist in der Satzung geregelt und wird durch die Hauptversammlung bestimmt. Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten nach dem Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres für ihre Tätigkeit eine Festvergütung von 40.000 € je Geschäftsjahr. Die Vergütung erhöht sich um 225 € je 0,01 € Gewinnanteil, der über einen Gewinnanteil von 0,10 € hinaus je Stammaktie ausgeschüttet wird. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Dreifache, sein Stellvertreter das Zweifache der vorgenannten Beträge für ein ordentliches Mitglied. Sofern Ausschüsse mindestens einmal im Geschäftsjahr tätig geworden sind, erhält der Vorsitzende eines

Ausschusses das Zweifache, Mitglieder von Ausschüssen erhalten je das Eineinhalbfache der oben genannten Beträge. Übt ein Mitglied des Aufsichtsrats zur gleichen Zeit mehrere Ämter aus, erhält es nur die Vergütung für das am höchsten vergütete Amt. Darüber hinaus werden entstehende Auslagen erstattet. Weiterhin haben einzelne Mitglieder des Aufsichtsrats Vergütungen für Mandate bei Tochtergesellschaften erhalten.

Vergütung des Aufsichtsrats 2004 in Tsd. €	Feste Vergütung	Variable Vergütung	Insgesamt
Fischer Dr. (seit 09.11.2004)	11	9	20
Neuber Dr. (verstorben)	97	77	174
Achleitner Dr.	60	47	107
Bsirske	80	63	143
Donisch (seit 16.08.2004)	15	12	27
Drescher	60	47	107
Hiltenkamp	60	47	107
Höll	60	47	107
Huber	40	32	72
Kuhnt Dr.	60	47	107
Langemeyer Dr.	60	47	107
Pitz (bis 11.05.2004)	22	17	39
Reiniger Dr.	40	32	72
Reppien	60	47	107
Schneider Dr.	60	47	107
Südhofer	60	47	107
Tigges	46	36	82
Van Miert Prof.	40	32	72
von Boehm-Bezing	80	63	143
von Rothkirch	40	32	72
Wefers (seit 01.01.2004)	40	32	72
Winkel	60	47	107
Summe	1.151	907	2.058

Darüber hinaus haben Mitglieder des Aufsichtsrats Mandatsvergütungen von Tochtergesellschaften in Höhe von 262 Tsd. € erhalten.

Im Berichtsjahr wurden Vorstandsmitgliedern keine Kredite oder Vorschüsse gewährt. Gegenüber Arbeitnehmervertretern im Aufsichtsrat bestanden zum 31. Dezember 2004 zinslose Mitarbeiterdarlehen im Rahmen der geltenden Richtlinien in Höhe von 8 Tsd. €; im Berichtsjahr wurden 4 Tsd. € planmäßig zurückgezahlt.

Der Wirtschaftsbeirat erhielt 565 Tsd. €, darüber hinaus erhielten Mitglieder des Wirtschaftsbeirats Mandatsvergütungen von Tochtergesellschaften in Höhe von 53 Tsd. €.

Für die RWE AG und ihre börsennotierten deutschen Tochterunternehmen sind die gemäß § 161 AktG vorgeschriebenen Erklärungen zum Corporate Governance Kodex abgegeben und den Aktionären zugänglich gemacht worden.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

RWE Thames Water hat die Vorgaben des Office of Water Services (OFWAT) für die nächste fünfjährige Regulierungsperiode im britischen Wassergeschäft akzeptiert.

Darüber hinausgehende Ausführungen finden sich auf Seite 63 des Lageberichts.

Dieser Bericht enthält einzelne in die Zukunft gerichtete Aussagen, die den weiteren Geschäftsverlauf betreffen, u.a. Prognosen zur wirtschaftlichen und politischen Entwicklung sowie zu unserer eigenen Geschäftsentwicklung. Diese Aussagen beruhen auf von uns sorgfältig getroffenen Annahmen. Jedoch können wir wegen verbleibender Risiken und Unsicherheiten keine Gewähr dafür übernehmen, dass sie sich insgesamt bzw. im Einzelnen als richtig erweisen.

Bestätigungsvermerk des Konzernabschlussprüfers

Wir haben den von der RWE Aktiengesellschaft aufgestellten Konzernabschluss, bestehend aus Gewinn-und-Verlust-Rechnung, Bilanz, Kapitalflussrechnung, Veränderung des Eigenkapitals und Anhang, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 geprüft. Aufstellung und Inhalt des Konzernabschlusses nach den International Financial Reporting Standards des IASB (IFRS) liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung zu beurteilen, ob der Konzernabschluss den IFRS entspricht.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach den deutschen Prüfungsvorschriften und unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung unter ergänzender Beachtung der International Standards on Auditing (ISA) vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass mit hinreichender Sicherheit beurteilt werden kann, ob der Konzernabschluss frei von wesentlichen Fehlaussagen ist. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden Nachweise für die Wertansätze und Angaben im Konzernabschluss auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung beinhaltet die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Konzernabschluss in Übereinstimmung mit den IFRS ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sowie der Zahlungsströme des Geschäftsjahres.

Unsere Prüfung, die sich nach den deutschen Prüfungsvorschriften auch auf den vom Vorstand aufgestellten Konzernlagebericht, der mit dem Lagebericht der RWE Aktiengesellschaft zusammengefasst ist, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 erstreckt hat, hat zu keinen Einwendungen geführt. Nach unserer Überzeugung gibt der zusammengefasste Lagebericht zusammen mit den übrigen Angaben des Konzernabschlusses insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage des Konzerns und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar. Außerdem bestätigen wir, dass der Konzernabschluss und der zusammengefasste Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar bis 31. Dezember 2004 die Voraussetzungen für eine Befreiung der Gesellschaft von der Aufstellung eines Konzernabschlusses und Konzernlageberichts nach deutschem Recht erfüllen.

Essen, den 16. Februar 2005

PwC Deutsche Revision
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

P. Albrecht
Wirtschaftsprüfer

Dr. N. Schwieters
Wirtschaftsprüfer

Wesentliche Beteiligungen Stand 31.12.2004

I. Verbundene Unternehmen	Beteiligungsanteil gemäß § 16 AktG %	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €	Umsatzerlöse 2004 in Mio. €	Mitarbeiter ¹ 2004 im Jahresdurchschnitt
RWE Aktiengesellschaft, Essen		4.980.361	1.243.605	-	331
RWE Power					
RWE Power Aktiengesellschaft, Essen und Köln	100	2.116.974	- ²	6.173	12.883
Harpen Aktiengesellschaft, Dortmund	95	207.280	17.083	67	133
Kernkraftwerke Lippe-Ems GmbH, Lingen (Ems)	99	165.545	- ²	251	291
Kernkraftwerk Gundremmingen GmbH, Gundremmingen	75	79.619	3.200	149	684
Mátrai Erőmű Rt. (MÁTRA), Visonta/Ungarn	51	176.711	30.063	198	2.682
RWE Dea AG, Hamburg	100	1.323.905	- ²	706	719
RWE Energy					
RWE Energy Aktiengesellschaft, Dortmund	100	970.867	- ²	6.124	497
Budapesti Elektromos Művek Rt. (ELMŰ), Budapest/Ungarn	55	344.770	69.434	743	1.911
Emscher Lippe Energie GmbH, Gelsenkirchen	79	90.440	20.894	366	666
envia Mitteldeutsche Energie AG, Chemnitz	64	915.799	99.208	2.200	2.630
Észak-magyarországi Áramszolgáltató Rt. (ÉMÁSZ), Miskolc/Ungarn	54	137.807	11.809	293	1.155
EWV Energie- und Wasser-Versorgung GmbH, Stolberg	54	39.366	14.170	232	376
Jihomoravská plynárenská a.s., Brno/Tschechien	50	207.443	19.670	427	1.102
Koblenzer Elektrizitätswerk und Verkehrs-AG, Koblenz	58	82.540	19.454	253	560
Lechwerke Aktiengesellschaft, Augsburg	90	213.036	53.153	712	1.236
MITGAS Mitteldeutsche Gasversorgung GmbH, Halle	60	94.007	21.131	506	299
rhenag Rheinische Energie AG, Köln	100	151.502	37.317	177	340
RWE NUKEM GmbH, Alzenau	100	36.684	- ²	151	288
RWE Obargas N.V., Helmond/Niederlande	100	40.326	24.951	250	149
RWE Rhein-Ruhr Aktiengesellschaft, Essen	100	238.405	- ²	4.543	4.999
RWE Solutions Aktiengesellschaft, Neu-Isenburg	100	183.985	- ²	1.558	225
RWE Transportnetz Gas GmbH, Essen	100	55	- ²	262	77
RWE Transportnetz Strom GmbH, Dortmund	100	553.025	- ²	3.096	405
RWE Westfalen-Weser-Ems Aktiengesellschaft, Dortmund	80	283.185	- ²	4.149	2.556
RWW Rheinisch-Westfälische Wasserwerksgesellschaft mbH, Mülheim/Ruhr	80	64.247	5.715	101	506
SAG Energieversorgungslösungen GmbH, Langen	100	11.025	- ²	171	1.119
SAG Netz- und Energietechnik GmbH, Langen	100	38.288	- ²	262	2.146

1 in Mitarbeiteräquivalenten entsprechend dem prozentualen Beschäftigungsgrad

2 Ergebnisabführungsvertrag

	Beteiligungsanteil gemäß § 16 AktG %	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €	Umsatzerlöse 2004 in Mio. €	Mitarbeiter ¹ 2004 im Jahresdurchschnitt
RWE Energy					
STOEN S.A., Warschau/Polen	85	177.393	29.479	346	1.512
Süwag Energie AG, Frankfurt/Main	78	263.309	48.000	1.048	1.577
Transgas a.s., Prag/Tschechien	100	1.379.192	238.318	1.714	1.293
Thyssengas GmbH, Duisburg	100	179.695	- ²	322	12
VSE Aktiengesellschaft, Saarbrücken	69	133.236	14.358	237	377
RWE npower					
RWE Npower Holdings plc, Swindon/Großbritannien ³	100	749.722	73.101	5.605	9.353
RWE Trading					
RWE Trading GmbH, Essen	100	238.765	- ²	7.841	468
SSM Coal B.V., Rotterdam/Niederlande SSM Coal-Gruppe ³ mit 21 Tochterunternehmen in Deutschland, Europa, Australien und den USA	100	49.047	25.975	1.188	166
RWE Thames Water					
RWE Thames Water Plc, London/Großbritannien ³	100	2.326.613	220.035	2.278	8.540
American Water Works Company, Inc., Wilmington/Delaware/USA AWW-Gruppe ³ mit 60 Tochterunternehmen in den USA und Kanada	100	3.766.050	50.518	1.479	6.009
Proyectos e Instalaciones de Desalación, S.A., Madrid/Spanien Pridesa/Ondagua-Gruppe ³ mit 10 Tochterunternehmen in Spanien	100	32.534	2.617	103	752
RWE Umwelt					
RWE Umwelt Aktiengesellschaft, Viersen	100	528.853	- ²	-	225
RWE Umwelt Nord GmbH & Co. KG, Preetz	100	28.449	7.300	81	704
RWE Umwelt Ost GmbH, Halle	100	8.420	- ²	113	935
RWE Umwelt Rheinland GmbH, Köln	100	163.563	- ²	214	769
RWE Umwelt Süd GmbH, Villingen-Schwenningen	100	1.025	- ²	134	825
RWE Umwelt Südwest GmbH, Wiesbaden	100	22.521	- ²	73	571
RWE Umwelt Westfalen-Ruhr GmbH, Essen	100	66.982	- ²	144	823
RWE Umwelt West GmbH, Grevenbroich	100	172.760	- ²	203	754
Sonstige Tochterunternehmen					
RWE Finance B.V., Zwolle/Niederlande	100	10.923	2.067	-	-
RWE Systems Aktiengesellschaft, Dortmund	100	150.507	- ²	1.667	1.330

1 in Mitarbeiteräquivalenten entsprechend dem prozentualen Beschäftigungsgrad

2 Ergebnisabführungsvertrag

3 Daten aus dem Konzernabschluss der Gesellschaft

II. Unternehmen, die nach der Equity-Methode bilanziert sind	Beteiligungsanteil gemäß § 16 AktG %	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres in Tsd. €
RWE Power			
TCP Petcoke Corporation, Dover/Delaware/USA ³	50	9.450	12.746
Grosskraftwerk Mannheim Aktiengesellschaft, Mannheim	40	114.141	6.647
RWE Energy			
Cegedel S.A., Luxemburg/Luxemburg ³	30	286.875	18.413
Fővárosi Gázművek Rt., Budapest/Ungarn	33	147.024	17.050
GEW RheinEnergie AG, Köln	20	564.045	149.725
Kärntner Energieholding Beteiligungs-GmbH, Klagenfurt, Österreich ³	49	124.710	34.608
Kommunale Energie- und Wasserversorgung Neunkirchen AG, Neunkirchen	29	72.005	9.367
Niederrheinische Versorgung und Verkehr AG, Mönchengladbach ³	50	437.353	45.375
Stadtwerke Duisburg AG, Duisburg	20	148.223	37.510
Stadtwerke Düsseldorf AG, Düsseldorf	20	348.582	39.410
Stadtwerke Essen AG, Essen	29	113.454	17.480
TIGÁZ Tiszántúli Gázszolgáltató Rt., Hajdúszoboszló/Ungarn	44	138.404	7.145
RWE Thames Water			
RWE-Veolia Berlinwasser Beteiligungs AG, Berlin	50	314.203	12.187
III. Sonstige Beteiligungen			
RWE Energy			
Stadtwerke Chemnitz AG, Chemnitz	19	255.562	13.713
Sonstige			
RAG Aktiengesellschaft, Essen ³	30	2.296.300	-60.100

³ Daten aus dem Konzernabschluss der Gesellschaft

Das RWE-Wertmanagement: Renditeorientierte Unternehmenssteuerung

Im Zentrum unserer Strategie steht die Steigerung des Unternehmenswertes. Zusätzlicher Wert wird dann geschaffen, wenn die Rendite auf das eingesetzte Vermögen die Kapitalkosten übersteigt. Wir messen die Rendite als Return on Capital Employed (ROCE). Der ROCE zeigt die rein operative Rendite. Er ergibt sich, wenn man das betriebliche Ergebnis durch das betriebliche Vermögen teilt.

Unsere Kapitalkosten ermitteln wir als gewichteten Durchschnitt der Eigen- und Fremdkapitalkosten. Die Eigenkapitalkosten erfassen die über eine risikolose Anlage hinausgehende, unternehmensspezifische Renditeerwartung des Marktes bei einer Investition in die RWE-Aktie. Die Fremdkapitalkosten orientieren sich an den langfristigen Finanzierungsbedingungen im RWE-Konzern und berücksichtigen die steuerliche Abzugsfähigkeit von Fremdkapitalzinsen (Tax Shield). Für das Fremdkapital legen wir im Konzern einen Kostensatz vor Steuern von 6,0 % zugrunde. Beim Eigenkapital nehmen wir den Zinssatz für eine risikolose Anlage in Höhe von 5,5 % als Basis und addieren konzern- sowie bereichsspezifische Risikoaufschläge. Das Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital haben wir nicht anhand von Buchwerten aus der Bilanz abgeleitet, sondern eine Relation von 30/70 unterstellt. Insgesamt kommen wir so auf Kapitalkosten für den RWE-Konzern von 9,0 % vor Steuern.

Die Differenz von ROCE und Kapitalkostensatz ergibt den relativen Wertbeitrag. Durch Multiplikation mit dem eingesetzten betrieblichen Vermögen erhält man den absoluten Wertbeitrag, den wir als zentrale Steuerungsgröße einsetzen. Je höher dieser ausfällt, desto attraktiver ist die jeweilige Aktivität für unser Portfolio. Er ist wesentliches Kriterium für die Beurteilung von Investitionen. Der Wertbeitrag ist – neben dem Free Cash Flow – zugleich Maßstab für die Bonuszahlungen an unsere Führungskräfte.

RWE-Konzern – Kapitalkosten

Risikoloser Zinsfuß	5,5 %
Marktprämie	5,0 %
Beta-Faktor	0,7
Eigenkapitalkosten nach Steuern	9,0 %
Fremdkapitalkosten vor Steuern	6,0 %
Steuersatz für Fremdkapital	26,4 %
Tax Shield	-1,6 %
Fremdkapitalkosten nach Steuern	4,4 %
Anteil Eigenkapital	30 %
Anteil Fremdkapital	70 %
Kapitalkosten nach Steuern	5,8 %
Steuersatz für pauschale Umrechnung	35 %
Kapitalkosten vor Steuern	9,0 %

Methodische Änderungen bei der Ermittlung der Wertbeiträge

Gemäß neuen IFRS-Bilanzierungsregeln schreiben wir Firmenwerte seit 1. Januar 2004 nicht mehr planmäßig ab, sondern auf Basis jährlicher Werthaltigkeitsprüfungen (Impairment-Tests). Daraus ergeben sich Änderungen für unser Wertmanagementkonzept. Firmenwerte im betrieblichen Vermögen werden künftig nicht mehr mit historischen Anschaffungswerten angesetzt, sondern mit den für die Werthaltigkeitsüberprüfung gültigen Nettobuchwerten. In gleicher Weise verfahren wir mit dem Kundenstamm der RWE npower. Eine Verringerung des betrieblichen Vermögens durch außerplanmäßige Firmenwert-Abschreibungen werden wir allerdings erst im jeweiligen Folgejahr berücksichtigen. Obwohl die Umstellung bereits zum Jahresabschluss 2004 greift, kommentieren wir im Lagebericht die nach bisheriger Methode ermittelten Zahlen. Damit gewährleisten wir die Vergleichbarkeit gegenüber dem Vorjahr. Die Werte sind in der oberen Tabelle auf Seite 188 dargestellt. Auf Konzernebene weisen wir danach einen ROCE von 12,8 % und einen absoluten Wertbeitrag von 1.778 Mio. € aus. Dem liegt ein betriebliches Vermögen von 46.919 Mio. € zugrunde. In der unteren Tabelle auf Seite 188 zeigen wir die Zahlen auf Basis der neuen Methodik. Diese führt zu einem betrieblichen Vermögen von 44.480 Mio. €. Das sind 2.439 Mio. € weniger als nach bisheriger Methode. Dementsprechend höher fallen ROCE und Wertbeitrag aus: Sie liegen auf Konzernebene bei 13,5 % bzw. 1.998 Mio. €.

RWE-Konzern – Ermittlung des Wertbeitrags 2004 ¹		bisherige Methode	neue Methode
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	5.976	5.976
+ Zinsen aus Vertriebsfinanzierung	Mio. €	25	25
Betriebliches Ergebnis (für ROCE-Berechnung)	Mio. €	6.001	6.001
Immaterielle Vermögenswerte/Sachanlagen ^{2,3}	Mio. €	53.095	53.095
+ Beteiligungen inkl. Ausleihungen	Mio. €	5.144	5.144
+ Kumulierte Firmenwert-Abschreibungen ⁴	Mio. €	2.699	246
+ Vorräte	Mio. €	2.570	2.570
+ Forderungen aus Lieferung und Leistung	Mio. €	7.741	7.741
+ Sonstige Vermögenswerte inkl. aktive Rechnungsabgrenzungsposten	Mio. €	5.906	5.906
– Unverzinsliche Rückstellungen ⁵	Mio. €	-10.939	-10.939
– Unverzinsliche Verbindlichkeiten ⁶	Mio. €	-18.618	-18.618
+ Korrekturen durchschnittliches betriebliches Vermögen ⁷	Mio. €	-679	-665
Betriebliches Vermögen	Mio. €	46.919	44.480
ROCE	%	12,8	13,5
Relativer Wertbeitrag	%	3,8	4,5
Absoluter Wertbeitrag	Mio. €	1.778	1.998

1 Bilanzpositionen jeweils mit Durchschnittswerten vom 31. Dezember 2003 und 2004

2 korrigiert um passive latente Steuern auf aktivierten Kundenstamm von RWE npower und Bond Premium

3 Bereinigung der im Zusammenhang mit IAS 16.15 gebildeten Aktiva, da durch diese kein Kapital gebunden wird (Anlagevermögen: -138 Mio. €; Vorratsvermögen: -95 Mio. €)

4 enthalten sind nach bisheriger Methode 389 Mio. € Abschreibungen auf den Kundenstamm von RWE npower, reduziert um darauf entfallende latente Steuern sowie Abschreibungen aus Impairments von 246 Mio. €.

5 Enthalten sind Steuerrückstellungen und sonstige Rückstellungen (ohne Rückstellungen mit Langfristcharakter von 2.004 Mio. €).

6 Enthalten sind Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung, sonstige Verbindlichkeiten unter Korrektur um den Zugang der Veräußerungserlöse aus Wohnimmobilien der RWE Systems, passive Rechnungsabgrenzungsposten, erhaltene Anzahlungen, Wechselverbindlichkeiten und passive latente Steuern aus dem Unternehmensbereich Wasser in Höhe von 2.920 Mio. €.

7 Enthalten sind Korrekturen des durchschnittlichen betrieblichen Vermögens wegen unterjähriger Erst-/Entkonsolidierungen (insbesondere Entkonsolidierung Heidelberger Druckmaschinen).

Kennzahlen des Wertmanagements im Geschäftsjahr 2004	Betriebliches Ergebnis Mio. €	Betriebliches Vermögen Mio. €	ROCE %	Kapital- kosten %	Relativer Wertbeitrag %	Absoluter Wertbeitrag 2004 Mio. €	Absoluter Wertbeitrag 2003 Mio. €
- bisherige Methode -							
RWE Power	1.742	7.565	23,0	10,5	12,5	948	614
RWE Energy	2.192	12.668	17,3	10,0	7,3	925	805
RWE npower	604	7.045	8,6	10,0	-1,4	-100	-42
RWE Trading ¹	104	575	-	-	-	46	60
RWE Thames Water	1.389	19.723	7,0	8,0	-1,0	-189	-312
Sonstige Aktivitäten							
RWE Umwelt	76	1.272	6,0	10,0	-4,0	-51	-71
Heidelberger Druckmaschinen	59 ²	970	6,1	14,0	-7,9	-76	-486
Sonstiges, Konsolidierung	-165	-2.899	-	-	-	275	214
RWE-Konzern	6.001	46.919	12,8	9,0	3,8	1.778	781
							Abweichung Wertbeitrag: neu – bisher
- neue Methode -							
RWE Power	1.742	7.406	23,5	10,5	13,0	964	16
RWE Energy	2.192	11.963	18,3	10,0	8,3	996	71
RWE npower	604	6.378	9,5	10,0	-0,5	-33	67
RWE Trading ¹	104	573	-	-	-	47	1
RWE Thames Water	1.389	18.971	7,3	8,0	-0,7	-129	60
Sonstige Aktivitäten							
RWE Umwelt	76	1.173	6,5	10,0	-3,5	-41	10
Heidelberger Druckmaschinen	59 ²	917	6,5	14,0	-7,5	-69	7
Sonstige, Konsolidierung	-165	-2.901	-	-	-	263	-12
RWE-Konzern	6.001	44.480	13,5	9,0	4,5	1.998	220

1 RWE Trading wird nach dem RORAC-Konzept gesteuert (Return on Risk Adjusted Capital).

2 inkl. Zinsen aus Vertriebsfinanzierung bei Heidelberger Druckmaschinen in Höhe von 25 Mio. € (Vorjahr: 87 Mio. €)

Veränderte Kapitalkosten für RWE Thames Water

Mit dem Geschäftsjahr 2005 werden wir eine weitere Anpassung vornehmen. Sie betrifft RWE Thames Water. Hier legen wir einen von 8,0 % auf 7,5 % verringerten Kapitalkostensatz zugrunde. Denn mit dem geplanten Verkauf unseres Wassergeschäfts in Gebieten außerhalb der RWE-Kernregionen – darunter zahlreiche Schwellenländer – wird sich das Risiko weiter verringern. Hinzu kommt, dass mit den weltweit gesunkenen langfristigen Zinsen auch die im regulierten Geschäft erzielbaren Renditen zurückgehen. Für die anderen Bereiche haben wir entschieden, die spezifischen Kapitalkosten nicht abzusenken. Damit berücksichtigen wir u.a. Risiken aus der Regulierung des deutschen Energiegeschäfts und der Einführung des CO₂-Emissionshandels.

Aufsichtsrat

Dr. Thomas R. Fischer

Berlin

– seit 9. November 2004 –

Vorsitzender seit 8. Dezember 2004

Vorsitzender des Vorstands der WestLB AG

- Audi AG
- AXA Konzern AG
- Hapag-Lloyd AG
- HSH Nordbank AG
- Amvescap Plc
- DekaBank Deutsche Girozentrale
- KfW

Dr. Friedel Neuber

Duisburg

Vorsitzender

– verstorben am 23. Oktober 2004 –

- Deutsche Bahn AG
- Hapag-Lloyd AG
- RAG AG
- ThyssenKrupp AG
- TUI AG (Vorsitz)
- Landwirtschaftliche Rentenbank

Frank Bsirske

Berlin

Stellvertretender Vorsitzender

Vorsitzender der ver.di Vereinte Dienstleistungsgewerkschaft

- Deutsche Lufthansa AG
- IBM Central Holding GmbH

Dr. Paul Achleitner

München

Mitglied des Vorstands der Allianz AG

- Allianz Global Investors AG
- Allianz Immobilien GmbH (Vorsitz)
- Bayer AG
- MAN AG

Carl-Ludwig von Boehm-Bezing

Bad Soden

ehem. Mitglied des Vorstands der Deutsche Bank AG

- RÜTGERS AG

Wilfried Donisch

Mülheim/Ruhr

– seit 16. August 2004 –

Betriebsratsvorsitzender der

SAG Netz- und Energietechnik GmbH

- RWE Energy AG

Burkhard Drescher

Oberhausen

– bis 31. Dezember 2004 –

Mitglied des Vorstands der

RAG Immobilien AG

- Gesellschaft für Wirtschaftsförderung Duisburg mbH
- STEAG Fernwärme GmbH

Ralf Hiltenkamp

Arnsberg

Gesamtbetriebsratsvorsitzender der

RWE Umwelt Westfalen-Ruhr GmbH

Heinz-Eberhard Holl

Osnabrück

ehem. Oberkreisdirektor des Landkreises

Osnabrück

- Georgsmarienhütte GmbH
- Georgsmarienhütte Holding GmbH

Berthold Huber

Frankfurt/Main

Gewerkschaftssekretär der IG Metall

- Audi AG
- Heidelberger Druckmaschinen AG
- Siemens AG

Dr. Dietmar Kuhnt

Essen

ehem. Vorsitzender des Vorstands der RWE AG

- Allianz Versicherungs-AG
- Dresdner Bank AG
- Hapag-Lloyd AG
- HOCHTIEF AG
- mg technologies ag
- TUI AG
- Société Electrique de l'Our S.A.

Dr. Gerhard Langemeyer

Dortmund

Oberbürgermeister der Stadt Dortmund

- Dortmunder Stadtwerke AG (Vorsitz)
- Harpen AG
- KEB Holding AG (Vorsitz)
- Klinikum Dortmund gGmbH (Vorsitz)
- Ruhrdigital Besitz-GmbH & Co. KG (Vorsitz)
- Schüchtermann Schiller'sche Kliniken KG
- Sparkasse Dortmund (Vorsitz)

Dagmar Mühlenfeld

Mülheim/Ruhr
– seit 4. Januar 2005 –
Oberbürgermeisterin der Stadt Mülheim/Ruhr

Josef Pitz

Angelbachtal
– bis 11. Mai 2004 –
Gesamtbetriebsratsvorsitzender der
Heidelberger Druckmaschinen AG
▪ Heidelberger Druckmaschinen AG

Dr. Wolfgang Reiniger

Essen
Oberbürgermeister der Stadt Essen
▪ EGZ Entwicklungsgesellschaft Zollverein
mbH
▪ EMG Essen Marketing GmbH
Gesellschaft für Stadtwerbung, Touristik
und Zentrenmanagement (Vorsitz)
▪ Entwicklungsgesellschaft Universitätsviertel
Essen mbH (Vorsitz)
▪ Essener Wirtschaftsförderungsgesellschaft
mbH (Vorsitz)
▪ Margarethe Krupp-Stiftung für Wohnungs-
fürsorge (Vorsitz)
▪ Messe Essen GmbH (Vorsitz)
▪ Sparkasse Essen (Vorsitz)

Günter Reppien

Lingen
Stellvertretender Gesamtbetriebsrats-
vorsitzender der RWE Power AG
▪ RWE Power AG
▪ Stadtwerke Lingen GmbH

Bernhard von Rothkirch

Frechen
Dipl.-Bergingenieur

Dr. Manfred Schneider

Leverkusen
Vorsitzender des Aufsichtsrats der Bayer AG
▪ Allianz AG
▪ DaimlerChrysler AG
▪ Linde AG (Vorsitz)
▪ Metro AG
▪ TUI AG

Klaus-Dieter Südhofer

Recklinghausen
ehem. Gewerkschaftssekretär der
IG Bergbau, Chemie, Energie
▪ Harpen AG
▪ RWE Dea AG

Uwe Tigges

Bochum
Gesamtbetriebsratsvorsitzender der
RWE Westfalen-Weser-Ems AG
▪ RWE Westfalen-Weser-Ems AG

Prof. Karel Van Miert

Beersel
Professor, Universität Nyenrode
▪ Münchener Rückversicherungs-
Gesellschaft AG
▪ Agfa-Gevaert N.V.
▪ Anglo American plc
▪ De Persgroup
▪ Koninklijke Philips Electronics N.V.
▪ SOLVAY S.A.
▪ Wolters Kluwer N.V.
▪ Vivendi Universal S.A.

Jürgen Wefers

Goch
Betriebsratsvorsitzender der
RWE Rhein-Ruhr AG, Standort Wesel

Erwin Winkel

Niederzier
Gesamtbetriebsratsvorsitzender der
RWE Power AG
▪ RWE Power AG

- Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten
- Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunter-
nehmen

Ausschüsse des Aufsichtsrats

Präsidium des Aufsichtsrats

Dr. Thomas R. Fischer (Vorsitz) – seit 8. Dezember 2004 –
Dr. Friedel Neuber (Vorsitz) – verstorben am 23. Oktober 2004 –
Frank Bsirske
Dr. Paul Achleitner
Burkhard Drescher – bis 31. Dezember 2004 –
Josef Pitz – bis 11. Mai 2004 –
Günter Reppien
Dr. Manfred Schneider
Uwe Tigges – seit 17. September 2004 –
Erwin Winkel
Dr. Wolfgang Reiniger – seit 22. Februar 2005 –

Vermittlungsausschuss nach § 27 Abs. 3 MitbestG

Dr. Thomas R. Fischer (Vorsitz) – seit 8. Dezember 2004 –
Dr. Friedel Neuber (Vorsitz) – verstorben am 23. Oktober 2004 –
Frank Bsirske
Dr. Manfred Schneider
Uwe Tigges

Ausschuss zur Regelung von

Personalangelegenheiten des Vorstands

Dr. Thomas R. Fischer (Vorsitz) – seit 8. Dezember 2004 –
Dr. Friedel Neuber (Vorsitz) – verstorben am 23. Oktober 2004 –
Frank Bsirske
Dr. Paul Achleitner
Heinz-Eberhard Holl
Klaus-Dieter Südhofer

Prüfungsausschuss

Carl-Ludwig von Boehm-Bezing (Vorsitz)
Ralf Hiltenkamp
Dr. Dietmar Kuhnt
Dr. Gerhard Langemeyer
Günter Reppien
Bernhard von Rothkirch

Vorstand

Harry Roels

Essen

Vorsitzender des Vorstands der RWE AG

- RWE Energy AG (Vorsitz)
- RWE Power AG (Vorsitz)
- RWE Npower Holdings plc (Chairman)
- RWE Thames Water Plc (Chairman)
- RWE Trading GmbH (Vorsitz)

Berthold A. Bonekamp

Grevenbroich

– seit 1. April 2004 –

Mitglied des Vorstands der RWE AG

- GEW RheinEnergie AG
- RWE Rhein-Ruhr AG (Vorsitz)
- RWE Westfalen-Weser-Ems AG (Vorsitz)
- STEAG AG
- RWE Energy Czech Republic s.r.o.
- RWE Energy Nederland B.V. (Vorsitz)
- RWE Npower Holdings plc
- STOEN S.A.

Dr. Gert Maichel

Dortmund

– bis 22. Februar 2005 –

Mitglied des Vorstands der RWE AG

- Harpen AG (Vorsitz)
- RAG AG
- RWE Dea AG (Vorsitz)
- RWE Energy AG
- TÜV Rheinland Holding AG
- RWE Npower Holdings plc
- RWE Trading GmbH
- Société Electrique de l'Our S.A.

Dr. Klaus Sturany

Dortmund

Mitglied des Vorstands der RWE AG

- Commerzbank AG
- Hannover Rückversicherung AG
- Heidelberger Druckmaschinen AG
- RAG AG
- RWE Energy AG
- RWE Power AG
- RWE Umwelt AG
- Österreichische Industrieholding AG
- RWE Npower Holdings plc
- RWE Thames Water Plc
- RWE Trading GmbH

Jan Zilius

Köln

Mitglied des Vorstands der RWE AG

- RAG AG
- RWE Energy AG
- RWE Systems AG (Vorsitz)
- RWE Umwelt AG (Vorsitz)

- Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten
- Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen

Wirtschaftsbeirat

Prof. Dr. Dr. Theodor Baums

Frankfurt/Main
Mitglied des Präsidiums der Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.

Dr. Manfred Bodin

Hannover
– bis 30. September 2004 –
ehem. Vorsitzender des Vorstands der Norddeutsche Landesbank Girozentrale

Dr. Gerhard Cromme

Düsseldorf
Vorsitzender des Aufsichtsrats der ThyssenKrupp AG

Jürgen Dormann

Zürich
Vorsitzender des Verwaltungsrats ABB

Dr. Michael Frenzel

Hannover
Vorsitzender des Vorstands der TUI AG

Dr. Jürgen Großmann

Hamburg
Geschäftsführender Gesellschafter der Georgsmarienhütte Holding GmbH

Helmut Haumann

Köln
Vorsitzender des Vorstands der GEW RheinEnergie AG

Dr. Georg Holzhey

Ramsau
– bis 30. September 2004 –

Dr. Martin Kohlhaussen

Frankfurt/Main
– bis 30. September 2004 –
Vorsitzender des Aufsichtsrats der Commerzbank AG

Prof. Dr. Hubert Markl

Konstanz
ehem. Präsident der Max-Planck-Gesellschaft

Wolfgang Mayrhuber

Frankfurt/Main
– seit 1. Februar 2005 –
Vorsitzender des Vorstands der Deutsche Lufthansa AG

Dr. Thomas Middelhoff

London
Leiter Private Equity in Europa, Investcorp International Ltd.

Rafael Miranda

Madrid
– bis 30. September 2004 –
CEO of Endesa S. A.

Klaus-Peter Müller

Frankfurt/Main
– seit 1. Oktober 2004 –
Sprecher des Vorstands der Commerzbank AG

Dr. Karl Josef Neukirchen

Frankfurt/Main
– bis 30. September 2004 –
ehem. Vorsitzender des Vorstands der mg technologies ag

Dr. Udo Oels

Leverkusen
Mitglied des Vorstands der Bayer AG

Alfred Freiherr von Oppenheim

Köln
Vorsitzender des Aufsichtsrats der Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA
– verstorben am 5. Januar 2005 –

Dr. Heinrich von Pierer

München
Vorsitzender des Aufsichtsrats der Siemens AG

Dr. Bernd Pischetsrieder
Wolfsburg
Vorsitzender des Vorstands der
Volkswagen AG

Diethelm Sack
Berlin
– bis 30. September 2004 –
Mitglied des Vorstands der
Deutsche Bahn AG

Prof. Dr. Ernst Schadow
Kronberg
– bis 30. September 2004 –
ehem. Mitglied des Vorstands der
Celanese AG

Prof. Dr. Dieter Schmitt
Essen
Lehrstuhl für Energiewirtschaft Universität
Duisburg-Essen, Campus Essen

Klaus Schneider
München
Vorsitzender des Vorstands der Schutz-
gemeinschaft der Kapitalanleger e. V.

Dr. Ron Sommer
Köln
– bis 30. September 2004 –
ehem. Vorsitzender des Vorstands der
Deutsche Telekom AG

Karl Starzacher
Lich-Langsdorf
– bis 30. September 2004 –
Rechtsanwalt

Prof. Dr. Jürgen Strube
Ludwigshafen
Vorsitzender des Aufsichtsrats der BASF AG

Dr. Alfons Friedrich Titzrath
Köln
ehem. Vorsitzender des Aufsichtsrats
der Dresdner Bank AG

Marcus Wallenberg
Stockholm
– bis 13. Dezember 2004 –
President and CEO Investor AB

Marilyn Ware
Pennsylvania
CEO Ware Family Office

Dr. Jürgen Weber
Frankfurt/Main
– bis 31. Januar 2005 –
Vorsitzender des Aufsichtsrats der
Deutsche Lufthansa AG

Prof. Dr. Carl Christian von Weizsäcker
Köln
– bis 30. September 2004 –
em. Direktor des Energiewirtschaftlichen
Instituts an der Universität zu Köln

Wilhelm Werhahn
Neuss
Persönlich haftender Gesellschafter der
Fa. Wilh. Werhahn KG

Dr. Wolfgang Ziemann
Essen
– bis 30. Juni 2004 –
ehem. Mitglied des Vorstands der RWE AG

Group Business Committee

Harry Roels

- Vorsitzender -

Vorstandsvorsitzender der RWE AG

Berthold A. Bonekamp

Vorstandsvorsitzender der RWE Energy AG

Mitglied des Vorstands der RWE AG

Dr. Gert Maichel

Vorstandsvorsitzender der RWE Power AG und

Mitglied des Vorstands der RWE AG

- bis 22. Februar 2005 -

Dr. Klaus Sturany

Mitglied des Vorstands der RWE AG

Jan Zilius

Mitglied des Vorstands der RWE AG

Bill Alexander

Vorstandsvorsitzender der RWE Thames Water Plc

Brian Count

Vorsitzender der Geschäftsführung der RWE Trading GmbH

Andrew Duff

Vorstandsvorsitzender der RWE Npower Holdings plc

Dr. Georg Schöning

Vorstandsvorsitzender der RWE Dea Aktiengesellschaft

Dr. Arndt Neuhaus

Leiter Konzernentwicklung der RWE AG

Glossar

At equity Bilanzierung

Verfahren zur Berücksichtigung von Beteiligungsgesellschaften, die nicht auf Basis einer Vollkonsolidierung mit allen Aktiva und Passiva in den Konzernabschluss einbezogen werden. Hierbei wird der Beteiligungsbuchwert um die Entwicklung des anteiligen Eigenkapitals der Beteiligung fortgeschrieben. Diese Veränderung geht in die Gewinn-und-Verlust-Rechnung der Eigentümergesellschaft ein.

BAFA-Preise

Das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) ermittelt auf Grundlage von Meldungen der Steinkohlebezieher die Drittlandskohlepreise frei deutsche Grenze für Steinkohle. Der Preis für Kraftwerkssteinkohle wird als Quartals- sowie als Jahrespreis mit Mengen in Gewichtstonnen und Tonnen Steinkohleeinheiten vom BAFA veröffentlicht.

Barrel Brent (bbl)

Weltweite Handelseinheit für Erdöl, entspricht 158,987 Liter. Der Preis von einem Barrel Brent, ein in Rotterdam notiertes Erdöldestillat, ist die Richtschnur für Erdölprodukte. Der in US-Dollar notierte Kurs wird täglich neu bestimmt. Die Abkürzung bbl steht für „blue barrel“.

Commercial Paper

Handelbare, unbesicherte Inhaberschuldverschreibung, die zur kurzfristigen Fremdmittelaufnahme emittiert wird. Commercial Paper werden als Daueremission revolving mit einer typischen Laufzeit von einem Tag bis zu zwölf Monaten ausgegeben.

Commodity

Bezeichnung für eine standardisierte, handelbare Ware.

Credit Default Swap (CDS)

Finanzinstrument zum Handel von Ausfallrisiken von Krediten und Ähnlichem. Der Sicherungsnehmer bezahlt eine einmalige jährliche Gebühr an den Sicherungsgeber und erhält eine vertraglich vereinbarte Summe ausgezahlt, z.B. im Falle der Nichtrückzahlung des zugrunde liegenden Kredits. Der CDS deckt somit nur das Ausfallrisiko ab.

Debt-Issuance-Programm

Vertragliche Rahmen- und Musterdokumentation für die Begebung von Anleihen im In- und Ausland. Es ist als flexibles Finanzierungsinstrument einsetzbar. Die Bonds können eine Laufzeit von 2 bis zu 30 Jahren aufweisen.

European Energy Exchange (EEX)

Deutsche Energiebörse mit Sitz in Leipzig.

European Carbon Index

Von der EEX handelstäglich veröffentlichter Referenzpreis für CO₂-Zertifikate, der auf Informationen von Marktteilnehmern basiert. Der Index wurde aufgrund des 2005 gestarteten EU-weiten Emissionshandels eingeführt.

Fair Value

Auf effizienten Märkten unter Einbeziehung aller preisbeeinflussenden Faktoren ermittelter Preis, zu dem zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern gehandelt würde.

Forward-Kontrakt

Vertrag zwischen zwei Parteien zum Kauf/Verkauf eines Gutes in der Zukunft zu einem heute vereinbarten Preis. Er wird individuell zwischen den Vertragsparteien verhandelt und nicht öffentlich an Börsen notiert.

Global Compact

Eine Initiative der UN in Zusammenarbeit mit der Privatwirtschaft für nachhaltiges Wachstum. Basis ist ein Katalog von zehn Grundsätzen aus den Bereichen Menschenrechte, Arbeit, Umwelt und Korruptionsbekämpfung.

Grundlast

Grundbedarf an Strom, der unabhängig von allen Lastschwankungen besteht. Grundlaststrom wird vor allem von Kern- und Braunkohlekraftwerken erzeugt.

Kilowatt

Maßeinheit der elektrischen Leistung. Umrechnung der Leistungseinheiten:
1 Megawatt = 10³ Kilowatt,
1 Gigawatt = 10⁶ Kilowatt,
1 Terawatt = 10⁹ Kilowatt.

Metrische Tonne (mt)

Entspricht 1.000 Kilogramm.

Öläquivalente

Maßeinheit für Energie. Üblicherweise in OE (oil equivalent) bzw. RÖE (Rohöleinheit) angegeben. 1 OE entspricht der Heizenergiemenge, die in 1 kg Rohöl steckt.

Offshore-...

Vor der Festlandküste und in größeren Binnengewässern liegend.

Optionskontrakte

Eine Option gibt dem Käufer das Recht, aber nicht die Verpflichtung, einen Vermögenswert während einer Frist oder zu einem bestimmten Zeitpunkt zu kaufen oder zu verkaufen.

Other Comprehensive Income

Im Other Comprehensive Income werden die Eigenkapitalveränderungen erfasst, die sich zum einen durch die Marktbewertung der zur Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumente und durch die Marktbewertung der Derivate in den Cash Flow Hedges ergeben. Zum anderen werden die erfolgsneutralen Unterschiede aus der Währungsumrechnung erfasst.

Over-the-counter-Handel (OTC)

Außerhalb der Börse verlaufender Freihandelsverkehr (außerbörslicher Handel). OTC-Geschäfte können auch individuell auf die spezifischen Risikoanforderungen der Kontraktparteien zugeschnitten sein.

Performance

Wertentwicklung einer Finanzanlage in einem bestimmten Zeitraum.

Prototype Carbon Fund

Mit seinen Mitteln soll der Einsatz vor allem erneuerbarer Energien, insbesondere in Entwicklungs- und Schwellenländern, forciert werden.

Rating

Standardisierte Risiko- und Bonitätsbeurteilung von Emittenten und der von ihnen begebenen Wertpapiere. Das Rating wird von spezialisierten, allgemein anerkannten Agenturen vorgenommen.

Spitzenlast

Treten Belastungsspitzen in den Stromnetzen auf, werden Speicherkraftwerke, Pumpspeicherkraftwerke und Gasturbinenkraftwerke zum Ausgleich eingesetzt.

Spotmarkt

Der Markt, auf dem kurzfristige Ungleichgewichte bei der Strombeschaffung bzw. Stromvermarktung über materielle Verträge ausgeglichen oder auf dem Positionen aus Termingeschäften glattgestellt werden.

Spread

Kursdifferenz zwischen An- und Verkaufskurs. Für Anleihen wird damit der Renditeunterschied zwischen Anleihen verschiedener Emittenten beschrieben.

Steinkohleeinheit (SKE)

Bezugsgröße für die energetische Bewertung verschiedener Energieträger. 1 Kilogramm SKE entspricht 29.308 Kilojoule.

Technische Anleitung Siedlungsabfall (TASi)

Rechtsverordnung, die technische Standards für die Deponierung von Siedlungsabfällen definiert. Nach Ablauf von Übergangsfristen ab 2005 dürfen nur noch thermisch oder mechanisch-biologisch vorbehandelte Abfälle deponiert werden.

Umtauschanleihe

Berechtigt zum Tausch in Aktien nicht der ausgebenden, sondern einer anderen Gesellschaft, welche der Emittent in seinem Bestand hat. Der Anleiheinhaber hat zum Ende der Laufzeit meist die Wahl, sich die Anleihe zum Nominalwert zurückzahlen zu lassen oder in einem vorab bestimmten Verhältnis in Aktien zu tauschen.

Value-at-Risk-Methode

Verfahren zur Berechnung des Verlustpotenzials einer Handelsposition unter Annahme einer bestimmten Wahrscheinlichkeit.

Schlagwortliste

A			
Abschreibungen	40, 116, 133, 143	Commodity	53, 196
_ Firmenwert	16, 33 f, 38 f, 116, 171	Commodity-Derivate	162 ff
_ Kernbrennelemente	128, 132	Corporate Governance	12 f
_ Nutzungsdauer	126 f		
_ planmäßige	30, 33 ff, 38 ff, 125 ff, 168 f, 171	D	
Aktien		Dividende	16, 48, 67 f, 70, 151, 161
_ Aktienoptionsprogramm	148 ff, 178 f	Discontinuing Operations	116, 122
_ Anzahl	16, 148, 161		
_ Performance	14 f	E	
American Water	31, 36, 45, 69, 108	EBIT	33
Anlagevermögen	43 f, 47, 117, 142 f	EBITDA	32 f, 40, 83, 92, 103, 108, 111, 113, 171
Anleihen	17 f, 39, 51, 157 ff	Eigenkapital	44, 47, 117, 148 ff
Anschaffungskosten	127 ff, 142, 162, 176	Eigenkapitalspiegel	119
Anteile anderer Gesellschafter	39 f, 116 f, 119	Entkonsolidierungen	29 f, 32, 42 f, 172
Aufsichtsrat	8, 189 ff	Equity-Beteiligungen	120 ff, 138, 142 f, 168, 185
_ Ausschüsse	191	Erdgassteuer	90, 116, 131
_ Vergütung	179	Ergebnis	
Ausblick	63 f, 68 f	_ Finanzergebnis	39 f, 67, 116, 136
Ausleihungen	127	_ je Aktie	16, 40, 161
Ausschüttung	48, 151	_ nach Steuern	40, 116
		_ Neutrales Ergebnis	38, 171
		_ vor Steuern	40, 116
B		Erneuerbare-Energien-Gesetz	56, 68, 89
Berichterstattung zu Finanzinstrumenten	129, 131, 134, 162 ff	Erstkonsolidierungen	131
Beschaffung	52, 71	Ertragsteuern	40, 116, 132, 172
Bestätigungsvermerk	182	Eventualschulden	130, 165
Beteiligungen	183 ff		
Beteiligungsergebnis	33 f, 40, 47, 116, 135	F	
Betriebliches Ergebnis	32 ff, 40, 83, 92, 103, 108, 111, 113, 171	Fair Value Hedges	130, 162 f
Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen	173	Finanzanlagen	45 f, 47, 117, 127, 147 f
Bilanz	47, 117	Finanzinstrumente	162
Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden	126 ff	Finanzvermögen	172
Bilanzstruktur	43 f	Flüssige Mittel	41, 44, 117 f, 146, 171
Börsenkapitalisierung	16	Forderungen und sonstige Vermögenswerte	117, 128, 145
Branchenkonjunktur	25 ff	F&E	53 ff, 138
		Free Cash Flow	21, 40 f, 65, 178
C			
Cash Flow	40 f, 118, 140	G	
Cash Flow Hedges	130, 151, 163, 186	Gewinn-und-Verlust-Rechnung	40, 47, 116, 131 ff
		Gewinnverwendungsvorschlag	151

Group Business Committee	195	R	
Grundkapital	151	Rating	18, 43, 66
H		Rechnungsabgrenzungsposten	117, 129, 161
Hauptversammlung	4, 16	Risikomanagement	58 ff
Herstellungskosten	126 ff, 142	ROCE	36, 64 f, 67 ff
I		Rückstellungen	44, 47, 117 f, 128 ff, 152 ff
Impairment-Test	30, 124, 174	_ bergbaubedingte	152, 156 f
Investitionen	41, 45 f, 65	_ für Pensionen	147, 152 ff, 175
_ in Finanzanlagen	45 f	_ Kernenergie	155 f
_ in Sachanlagen	46, 70	_ Sonstige	152
Investment Properties	126, 141 ff	Rückstellungsspiegel	155
Investor Relations	19	RWE AG	47 f
K		_ Bilanz	47
Kapitalflussrechnung	41 f, 118	_ Finanzlage	48
Kapitalkosten	36, 186 ff	_ Gewinn- und-	
Konsolidierungsgrundsätze	124 f	Verlust-Rechnung	47
Konsolidierungskreis	121 f, 155	_ Vermögenslage	48
Konzessionen	134, 142, 174	S	
Kostensenkungsprogramm	44 f	Segmentberichterstattung	167 ff
Kraft-Wärme-Kopplung	98	Sonstige Angaben	178 ff
L		Sonstige betriebliche Aufwendungen	116, 134
Latente Steuern	129, 147, 170	Sonstige betriebliche Erträge	116, 131 f
Long-Term-Incentive-Plan	149, 178 f	Steuersatz	129, 137 f
M		Stromsteuer	90, 116, 131
Materialaufwand	116, 132	U	
Mitarbeiter	44, 71 ff	Umlaufvermögen	47, 117
N		Umsatzerlöse	116, 131
Nachhaltigkeitsbericht	74 f	V	
Nettoergebnis	38 ff, 67, 117, 161	Value-at-Risk-Methode	60, 164
Nettoverschuldung	18, 42	Verbindlichkeiten	47, 117, 129, 157 ff
O		Verlustvorträge	129, 138, 147
Operate Leasing	165 f	Vorräte	44, 117, 128, 144, 175
P		Vorstand	4f, 192
Percentage-of-Completion-Methode	131, 175	_ Vergütung	178
Personalaufwand	116, 132 f	W	
		Währungsumrechnung	125
		Wertmanagement	36, 69, 186 ff
		Wertpapiere	47, 117, 128
		Wirtschaftsbeirat	193 f

Impressum

RWE Aktiengesellschaft

Opernplatz 1
45128 Essen

Telefon (0201) 12-00
Telefax (0201) 12-15199
E-Mail contact@rwe.com

Investor Relations:

Telefon (0201) 12-15025
Telefax (0201) 12-15265
E-Mail invest@rwe.com

Konzernkommunikation:

Telefon (0201) 12-15250
Telefax (0201) 12-15094

Geschäftsberichte, Zwischenberichte und weitere Informationen über RWE erhalten Sie im Internet über www.rwe.com oder über unsere Aktionärshotline

Telefon 01801/45 12 80 (Inland)
Telefon 0049/1801 45 12 80 (Ausland, ohne USA)
Telefon 011 49 1801 45 12 80 (USA)

Dieser Geschäftsbericht erscheint auch in englischer Sprache.

Gestaltung:

MetaDesign AG, Berlin

Satz und Produktionsleitung:

Marx Werbeagentur GmbH, Essen

Fotos:

Bernd Hoff, Düsseldorf

Druck:

Heining & Müller GmbH, Mülheim a. d. Ruhr
Gedruckt auf Heidelberg Speedmaster.
Papier hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff.

RWE ist Mitglied im Deutscher Investor Relations Kreis e.V. (DIRK)

Fünffjahresübersicht RWE-Konzern		2004	2003	2002	RGJ¹ 2001	2000/ 2001
Außenumsatz	Mio. €	42.137	43.875	46.633	33.301	62.878
Ergebnis						
EBITDA	Mio. €	8.400	8.476	7.241	3.637	6.575
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	5.976	5.551	4.504	2.029	3.953
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	3.935²	2.123	2.722	1.143	2.238
Nettoergebnis (RWE-Anteil am Jahresüberschuss)	Mio. €	2.137²	953	1.050	621	1.264
Vorjahre ohne Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	2.137²	1.938	1.830	859	1.638
Ergebnis je Aktie	€	3,80²	1,69	1,87	1,10	2,24
Vorjahre ohne Firmenwert-Abschreibungen	€	3,80²	3,45	3,25	1,53	2,90
Eigenkapitalrentabilität	%	23,8	10,4	13,5	7,3	17,3
Umsatzrentabilität	%	15,1	10,2	10,7	6,4	6,1
Wertmanagement³						
Return on Capital Employed (ROCE)	%	12,8	10,4	10,4	11,1	11,5
Wertbeitrag	Mio. €	1.778	781	395	307	770
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed)	Mio. €	46.919	53.961	44.293	37.860	37.757
Cash Flow/Investitionen/Abschreibungen						
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	4.928	5.289	5.933	1.021	3.814
Free Cash Flow ⁴	Mio. €	1.499	927	1.838	-1.274	296
Investitionen einschl. Akquisitionen	Mio. €	3.737	9.762	16.985	3.706	13.408
davon: Sachanlageinvestitionen	Mio. €	3.429	4.362	4.095	2.295	3.518
Abschreibungen und Anlagenabgänge	Mio. €	7.051	6.819	6.655	3.144	6.664
davon: Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	-²	985	780	238	374
Free Cash Flow je Aktie	€	2,67	1,65	3,27	-2,27	0,52
Mitarbeiter						
Mitarbeiter zum Geschäftsjahresende	MÄ ⁵	97.777	127.028	131.765	155.634	162.347
Vermögens-/Kapitalstruktur⁶						
Anlagevermögen	Mio. €	58.630	62.406	61.577	49.182	54.589
Umlaufvermögen	Mio. €	31.497	32.411	31.103	33.868	24.781
Aktive latente Steuern	Mio. €	3.243	4.325	7.593	8.399	8.056
Bilanzielles Eigenkapital	Mio. €	11.193	9.065	8.924	11.129	10.843
Langfristige Rückstellungen	Mio. €	28.131	29.399	32.637	33.227	32.643
Sonstige langfristige Fremdmittel	Mio. €	29.761	27.402	25.181	14.567	12.622
Kurzfristige Rückstellungen und Fremdmittel	Mio. €	20.151	28.750	26.965	26.320	26.189
Passive latente Steuern	Mio. €	4.134	4.526	6.566	6.206	5.129
Bilanzsumme	Mio. €	93.370	99.142	100.273	91.449	87.426
Nettofinanzschulden/-vermögen	Mio. €	-12.385	-17.838	-15.494	-1.126	135
Eigenkapitalquote	%	12,0	9,1	8,9	12,2	12,4

Fünffjahresübersicht RWE Aktiengesellschaft		2004	2003	2002	RGJ¹ 2001	2000/ 2001
Dividende/Ausschüttung						
Ausschüttung	Mio. €	844	703	619	562	563
Dividende je Aktie	€	1,50 ⁷	1,25	1,10 ⁸	1,00	1,00
Börsenkennzahlen/Rating						
Börsenkapitalisierung zum Ende des Geschäftsjahres	Mrd. €	22,6	17,5	13,7	23,6	26,3
Langfristiges Rating						
Moody's		A1	A1	A1	Aa3	Aa3
(Ausblick)		(negativ)	(negativ)	(negativ)	(negativ)	
Standard & Poor's		A+	A+	A+	AA-	AA-
(Ausblick)		(negativ)	(negativ)	(stabil)	(negativ)	



1 Rumpfgeschäftsjahr (Juli bis Dezember)

2 Wert für 2004 enthält wegen Umstellung der International Financial Reporting Standards (IFRS) keine planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen mehr.

3 Zahlen nach bisheriger Methodik; unter Berücksichtigung der 2004 eingeführten Änderungen bei der Ermittlung des betrieblichen Vermögens (vgl. Erläuterungen auf Seite 187) beläuft sich dieses im Berichtsjahr auf 44.480 Mio. €. Daraus ergeben sich ein ROCE von 13,5% und ein Wertbeitrag von 1.998 Mio. €.

4 Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit abzgl. Investitionen in Sachanlagen

5 umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

6 zum 31.12.2004 Bilanzstruktur gemäß IAS 1

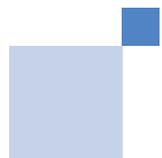
7 Dividendenvorschlag für das Geschäftsjahr 2004 der RWE AG, vorbehaltlich der Zustimmung durch die Hauptversammlung am 14.4.2005

8 einschl. Bonus

Termine 2005/2006*

- 14.04.2005** Hauptversammlung
- 15.04.2005** Kurs ex-Dividende
- 12.05.2005** Zwischenbericht über das erste Quartal 2005 mit Analystenkonferenz (per Telefon)
- 11.08.2005** Zwischenbericht über das erste Halbjahr 2005
 - Pressekonferenz
 - Analystenkonferenz (per Telefon)
- 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) 201/12-1 51 99

I www.rwe.com

