

Januar bis September

Bericht über die ersten drei Quartale 2004

- Betriebliches Ergebnis des Konzerns 13 % über Vorjahr
- Nettoergebnis um 10 % verbessert
- Verschuldungs-Ziel erreicht

Auf einen Blick

RWE-Konzern		Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
Außenumsatz	Mio. €	29.949	31.935	- 6,2	43.875
EBITDA	Mio. €	6.213	6.191	+ 0,4	8.476
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	4.464	3.965	+ 12,6	5.551
Ergebnis vor Steuern ¹	Mio. €	2.830	1.858	+ 52,3	2.123
Nettoergebnis ¹	Mio. €	1.611	732	+ 120,1	953
_Vorjahr ohne Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	1.611	1.459	+ 10,4	1.938
Ergebnis je Aktie ¹	€	2,86	1,30	+ 120,0	1,69
_Vorjahr ohne Firmenwert-Abschreibungen	€	2,86	2,59	+ 10,4	3,45
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	3.772	3.976	- 5,1	5.289
Investitionen	Mio. €	2.421	8.132	- 70,2	9.762
Free Cash Flow ²	Mio. €	1.550	1.011	+ 53,3	927
		30.09.04	31.12.03	+/- in %	
Nettoverschuldung	Mio. €	14.522	17.838	- 18,6	
Mitarbeiter	MÄ ³	99.890	127.028	- 21,4	

¹ Die Werte für 2004 enthalten wegen Änderung der International Financial Reporting Standards (IFRS) keine planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen mehr.

² Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit abzgl. Investitionen in Sachanlagen

³ Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

»Nach den erfolgreichen ersten drei Quartalen sind wir zuversichtlich: Auch 2004 wird ein gutes Jahr für die RWE-Aktionäre.«

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

das wichtigste Ereignis des dritten Quartals war der eingeleitete Verkauf des Unternehmensbereichs Umweltdienstleistungen. Damit ist das Kapitel Fokussierung auf unser Kerngeschäft Energie und Wasser abgeschlossen. Der Ausstieg verbessert angesichts des hohen Preisdrucks im deutschen Entsorgungssektor auch die Ertragskraft des Konzerns. Hier gibt es für den bisherigen Verlauf des Geschäftsjahres insgesamt Erfreuliches zu berichten. Dazu zählt auch, dass wir unser Ziel zum Abbau der Nettoverschuldung bis 2005 schon jetzt erreicht haben. In Summe bekräftigen wir unsere Prognose für das Gesamtjahr. Weiterhin offen ist die Ausgestaltung der Regulierung im deutschen Netzgeschäft. Wir rechnen mit Inkrafttreten neuer gesetzlicher Regelungen im ersten Halbjahr 2005.

Nun zu den wesentlichen Eckdaten der ersten drei Quartale:

- Das betriebliche Ergebnis konnten wir um 13% verbessern. Ausschlaggebend dafür war das erfolgreiche Energiegeschäft. Ohne Effekte aus Unternehmensverkäufen und Währungsveränderungen haben wir ein Ergebnisplus von 15% erzielt.
- Das Nettoergebnis lag um 10% über dem Vorjahreswert. Neben dem starken operativen Geschäft schlugen sich vor allem gestiegene Veräußerungsgewinne nieder. Außerdem zeigt sich hier die bilanzielle Verarbeitung des eingeleiteten Verkaufs des Umweltgeschäfts.
- Die Nettoverschuldung haben wir gegenüber dem Stand Ende 2003 um 3,3 Mrd. € auf 14,5 Mrd. € reduziert. In Bezug auf unsere Zielmarke von 17 Mrd. € zum Jahresende 2005, in der Effekte aus dem Verkauf von Nicht-Kerngeschäften nicht enthalten sind, lag die Nettoverschuldung zum 30. September 2004 bereits bei 16,8 Mrd. €.

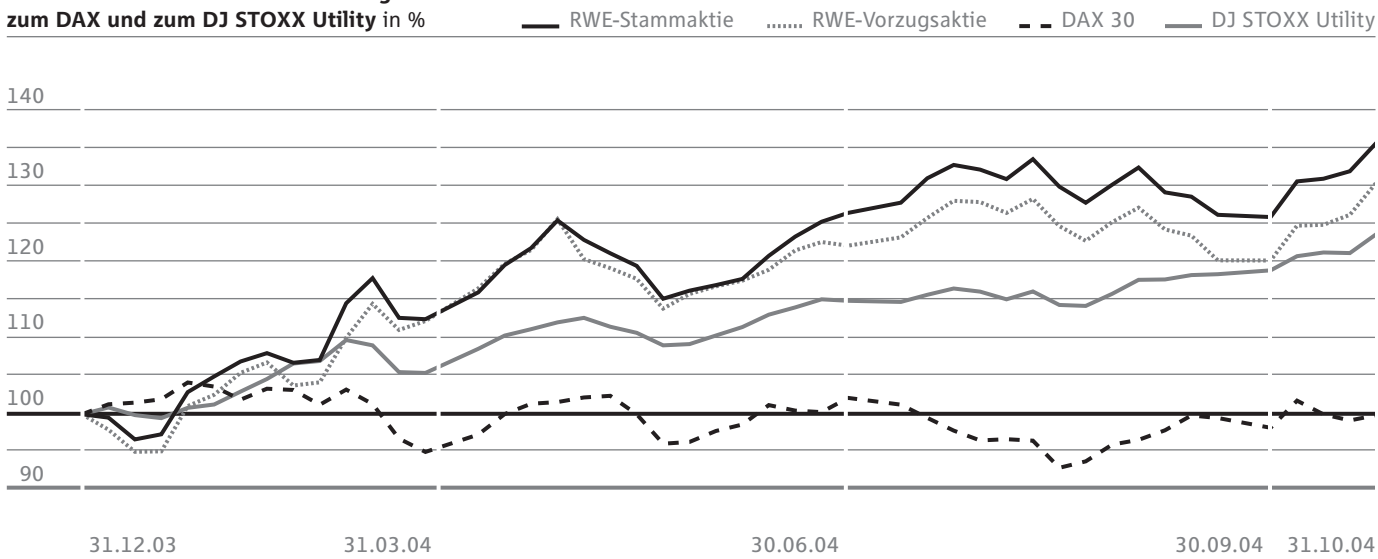
Am 23. Oktober 2004 ist der Vorsitzende des Aufsichtsrats der RWE AG, Herr Dr. Friedel Neuber, überraschend verstorben. Herr Dr. Neuber gehörte seit 1992 dem Aufsichtsrat an; seit 1997 war er dessen Vorsitzender. Mit seinem herausragenden Sachverstand und seinen reichen Erfahrungen hatte Herr Dr. Neuber 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 verlieren mit ihm eine hervorragende unternehmerische Persönlichkeit und einen wohlmeinenden Ratgeber, auch in schwierigen Situationen. Wir sind ihm dankbar für seine außerordentlichen Verdienste um unser Unternehmen und werden ihm stets ein ehrendes Gedenken bewahren.

Essen, im November 2004



Harry Roels
Vorsitzender des Vorstands

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



Performance von 27 % in schwachem Börsenumfeld

Trotz des weltweiten konjunkturellen Aufschwungs blieb die Stimmung an den Börsen gedämpft. Der seit Jahresanfang beobachtete Seitwärtstrend an den Aktienmärkten hat sich auch im dritten Quartal fortgesetzt. Anfang Juli fiel der **DAX 30** unter die 4.000-Marke und konnte diese bis Ende des Berichtszeitraumes nicht mehr überschreiten. Der deutsche Leitindex schloss am 30. September mit 3.893 Punkten und blieb damit leicht (-1,8%) hinter dem Stand zum Jahresende 2003 zurück. Die schwache Börsenentwicklung ist maßgeblich auf die Preishausse an den Rohstoffmärkten zurückzuführen, besonders auf die extreme Verteuerung von Rohöl. Anleger sehen hier in zunehmendem Maße Risiken für den Fortgang der konjunkturellen Erholung. Auch geopolitische Unsicherheiten sowie zunehmende Inflations- und Zinserhöhungsängste dämpften die Stimmung an den Aktienmärkten. Nach Ablauf des Berichtszeitraumes blieb die Börsenstimmung verhalten. Rekordpreise am Ölmarkt von über 50 US \$ je Barrel verhin- derten eine Trendwende nach oben.

Im Gegensatz zum Gesamtmarkt verzeichneten die **RWE-Aktien** deutliche Kurszuwächse. Die Stämme notierten Ende September mit 38,48 € um 23 % über dem Jahresschlusskurs 2003. Inklusive Dividende entspricht dies einer Performance von 27 %. RWE zählte damit zu den renditestärksten Titeln im DAX 30 und konnte auch den europäischen Branchenindex Dow Jones STOXX Utility (+19%) deutlich hinter sich lassen. Die RWE-Vorzüge legten ebenfalls überdurchschnittlich zu. Sie stiegen um 17 % auf 32,57 € und erreichten damit eine Performance von 21%. Ausschlaggebend für die erfreuliche Kursentwicklung waren die guten Ertragsperspektiven in der deutschen Stromerzeugung. Der bereits erfolgte bzw. eingeleitete Verkauf unserer Nicht-Kerngeschäfte HOCHTIEF, Heidelberger Druckmaschinen und RWE Umwelt fand ebenfalls positive Resonanz an den Kapitalmärkten. Auch unser Ziel, die Dividende für 2004 bis 2006 um durchschnittlich 15 % pro Jahr anzuheben, hat das Vertrauen in die Ertragskraft des Unternehmens gestärkt. Im Sommer erreichten die Stämme die 40-Euro-Marke, konnten sie aber nicht wesentlich überschreiten. Grund waren Gewinnmitnahmen. Außerdem sorgte die sich zuspitzende Diskussion um den künftigen regulatorischen Rahmen im deutschen Energiemarkt für Verunsicherung. Nach Ende des Berichtszeitraumes konnten die RWE-Aktien trotzdem weiter zulegen. Die Stämme erreichten Anfang November mit 43,50 € ihren vorläufigen Jahreshöchststand.

Betriebliches Konzernergebnis mit Anstieg um 13 %

Konjunktur in den RWE-Kernmärkten: Moderates Wachstum in Deutschland, dynamische Entwicklung in Großbritannien und Zentralosteuropa

Der im Sommer 2003 eingetretene weltweite Konjunkturaufschwung hält an. Alle großen Industrieländer vermelden positive Zahlen. Allerdings mehrten sich im dritten Quartal Anzeichen einer Verlangsamung der Expansion. Vor allem der starke Ölpreisanstieg dämpft die Konjunkturaussichten. Außerdem haben einige Industriestaaten bereits begonnen, die geldpolitischen Zügel zu straffen. Nach Einschätzung von Wirtschaftsforschungsinstituten ist deshalb aber keine konjunkturelle Trendwende zu befürchten.

In den RWE-Kernmärkten zeigten sich deutliche Unterschiede in der Wachstumsdynamik. Vergleichsweise moderate Zuwachsraten verzeichnen die Länder der Eurozone. Nach Schätzungen steigerten sie ihr reales Bruttoinlandsprodukt in den ersten drei Quartalen um durchschnittlich 1,7 %. Dabei profitierten sie von deutlich erhöhten Ausfuhren. Die Inlandsnachfrage zog nach lang anhaltender Schwäche wieder etwas an. In Deutschland lag das Wachstum auf dem Durchschnittsniveau der Eurozone. Konjunkturelle Impulse gingen fast ausschließlich von der Exporttätigkeit aus. Strukturelle Probleme standen einer Belebung der Binnennachfrage entgegen. Zu nennen sind hier die anhaltende Krise am Arbeitsmarkt und die angespannte Finanzlage der öffentlichen Hand.

Großbritannien, unser zweitgrößter Kernmarkt, nimmt trotz höherer Leitzinsen weiterhin einen Platz unter den wachstumsstärksten europäischen Volkswirtschaften ein. Das reale Wachstum wird dort auf 3,5 % geschätzt. Motor der Konjunktorentwicklung sind der Privatverbrauch und die Anlageinvestitionen. Auch die wichtigsten Volkswirtschaften Zentralosteuropas zeigen weiter eine hohe Wachstumsdynamik. Impulse gehen hier besonders von Ausfuhren und Investitionen aus. Preissteigerungen haben dagegen die Entwicklung der Realeinkommen und damit des Konsums etwas gedämpft.

Mit einem Wachstum von 4,5 % gegenüber Vorjahr sind die USA – neben China – Lokomotive der weltweiten Konjunkturbelebung. Zur Jahresmitte kühlte sich die Investitions- und Konsumtätigkeit zwar zeitweilig ab. Aufgefangen wurde dies aber durch eine expansive Fiskalpolitik und günstige geldpolitische Rahmenbedingungen.

Anmerkungen zur Berichtsweise

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 große Teile des Industriekunden-Geschäfts der RWE Trading zum 1. Januar 2004 in die RWE Energy eingegliedert. Das Geschäft der früheren RWE Gas ist nun ebenfalls in der RWE Energy integriert. Außerdem übernahm RWE Trading das Handelsgeschäft unseres britischen Energieversorgers RWE npower.

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 ab dem 1. Januar 2004 an und nehmen daher keine planmäßigen Abschreibungen der Firmenwerte mehr vor.

Gemäß International Financial Reporting Standards (IFRS) weisen wir Heidelberger Druckmaschinen und den Unternehmensbereich Umweltdienstleistungen in der Berichterstattung für 2004 als „nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten“ (Discontinuing Operations) gesondert aus. Hintergrund ist die Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen im Mai 2004 und der eingeleitete Verkauf der Umweltaktivitäten. Die noch gehaltenen Restanteile an HOCHTIEF und Heidelberg bilanzieren wir als zur Veräußerung verfügbare Wertpapiere.

Außenumsatz in Mio. €	Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
RWE Power	2.146	3.542	- 39,4	4.077
RWE Energy	15.571	15.353	+ 1,4	21.842
RWE npower	4.021	3.903	+ 3,0	5.552
RWE Trading	2.427	1.700	+ 42,8	2.444
RWE Thames Water	3.016	3.165	- 4,7	4.249
Nicht fortgeführte Aktivitäten ¹				
_RWE Umwelt	1.343	1.466	- 8,4	1.944
_Heidelberger Druckmaschinen	1.359 ²	2.715	- 49,9	3.658
Sonstige/Konsolidierung	66	91	- 27,5	109
RWE-Konzern	29.949	31.935	- 6,2	43.875
_Deutschland	15.970	16.149	- 1,1	22.444
_außerhalb Deutschlands	13.979	15.786	- 11,4	21.431

¹ Discontinuing Operations gemäß International Financial Reporting Standards (IFRS)

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

Umsatz wegen Beteiligungsverkäufen unter Vorjahr

In den ersten drei Quartalen 2004 erzielte der RWE-Konzern einen Außenumsatz von 29,9 Mrd. €. Gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres ist das ein Rückgang um 6 %. Dazu trugen vor allem die folgenden Entkonsolidierungen bei:

- Mit Wirkung zum 30. September 2003 ist der US-Steinkohle- und Gasproduzent CONSOL Energy aus unserem Bilanzkreis ausgeschieden. Das Unternehmen hatte in den ersten drei Quartalen 2003 einen Erlös von 1.455 Mio. € erwirtschaftet.
- Mit dem Verkauf des Großteils unserer 50%-Beteiligung an der Heidelberg-Gruppe ist weiterer Umsatz entfallen. Bis zu seiner Entkonsolidierung im Mai 2004 erlöste der Druckmaschinen-Hersteller 1.359 Mio. €. Das ist die Hälfte des Niveaus aus dem Vorjahr, als Heidelberg noch mit vollen neun Monaten im Quartalsabschluss berücksichtigt wurde.

Ohne die genannten Konsolidierungseffekte hat sich unser Umsatz um 3 % verbessert. Den stärksten operativen Zuwachs erzielte RWE Trading, was vor allem auf Preissteigerungen am Strom- und Kohlemarkt sowie erhöhten Verkäufen RWE-eigener Stromerzeugung beruht. Hinzu kam, dass die Gesellschaft zum 1. Januar 2004 die Handelsaktivitäten der RWE npower übernommen hat. RWE Energy konnte ihren Umsatz leicht ausbauen. Auch hier kamen Umgliederungseffekte zum Tragen: So 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 Tochter der RWE Energy, Stromgroßkunden von RWE Trading. Operativ hat sich das Geschäftsvolumen der RWE Energy geringfügig verringert. Unser britischer Energieversorger RWE

npower konnte dagegen trotz Abgabe seiner Handelsaktivitäten zulegen. Grund waren erhöhte Strom- und Gasstarife. Leicht rückläufig war der Umsatz von RWE Thames Water. Erlöseinbußen aus der Abgabe kontinentaleuropäischer Wasseraktivitäten an RWE Energy konnten durch Tarifierhöhungen im US-Geschäft nur teilweise aufgefangen werden. Das Geschäftsvolumen der RWE Umwelt hat sich vor allem durch den Verkauf von Randaktivitäten verringert. Hinzu kamen Auftragsverluste im Geschäft mit dem Dualen System Deutschland (DSD) und wettbewerbsbedingte Preiseinbußen.

Die Erlösentwicklung im RWE-Konzern wurde durch Wechselkurseffekte nur geringfügig beeinflusst, da sich die für unser Geschäft wichtigsten Währungen in unterschiedliche Richtungen entwickelten. Das britische Pfund verteuerte sich gegenüber dem Euro. Der Wechselkurs lag im Durchschnitt der ersten drei Quartale bei 0,67 £/€, gegenüber 0,69 £/€ im Vorjahr. Unser Umsatz in Großbritannien fiel dadurch – umgerechnet in Euro – um 3 % höher aus. Dagegen notierte der US-Dollar mit 1,22 US \$/€ deutlich schwächer als im Vorjahr (1,12 US \$/€). Der negative Währungseinfluss schlug bei American Water mit 10 % umsatzmindernd zu Buche.

Betriebliches Ergebnis operativ um 15 % verbessert

Anhaltende operative Verbesserungen vor allem im Energiegeschäft prägten die Ertragsentwicklung im RWE-Konzern.

Mit 6.213 Mio. € lag das EBITDA trotz Entkonsolidierungen etwa auf Vorjahresniveau. Rechnet man die Ergebniseinflüsse von CONSOL und Heidelberg sowie Effekte aus der Währungsumrechnung heraus, ergibt sich ein operatives Plus von 6 %.

EBITDA in Mio. €	Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
RWE Power	1.828	2.015	- 9,3	2.631
RWE Energy	2.207	1.883	+ 17,2	2.750
RWE npower	489	632	- 22,6	850
RWE Trading	52	22	+ 136,4	59
RWE Thames Water	1.434	1.468	- 2,3	2.018
Nicht fortgeführte Aktivitäten ¹				
_RWE Umwelt	146	163	- 10,4	230
_Heidelberger Druckmaschinen	96 ²	82	+ 17,1	120
Sonstige/Konsolidierung	- 39	- 74	+ 47,3	- 182
RWE-Konzern	6.213	6.191	+ 0,4	8.476

¹ Discontinuing Operations gemäß IFRS

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

Das betriebliche Konzernergebnis konnten wir um 13 % auf 4.464 Mio. € steigern. Die gegenüber dem EBITDA deutlich günstigere Entwicklung beruht zum einen auf verringerten Abschreibungen (-305 Mio. €). Hintergrund ist, dass wir mit CONSOL Energy und Heidelberger Druckmaschinen anlagenintensive Geschäfte entkonsolidiert haben. Zum anderen hat sich unser Beteiligungsergebnis verbessert (+171 Mio. €), was aber maßgeblich auf den Wegfall planmäßiger Firmenwert-Abschreibungen zurückzuführen ist. Bereinigt man das betriebliche Ergebnis um Konsolidierungs- und Wechselkurseffekte, ergibt sich ein Anstieg um 15 %.

Operativ zulegen konnten wir vor allem im deutschen Energiegeschäft. Auf der Erzeugungsseite wirkten sich Strompreissteigerungen am Großhandelsmarkt aus, auf der Vertriebsseite Kostensenkungen und Preisanpassungen. So hat sich das betriebliche Ergebnis von RWE Power um 16 % verbessert, wenn man den CONSOL-Effekt (-187 Mio. €) herausrechnet. RWE Energy schloss ebenfalls deutlich über dem Vorjahreswert ab, der allerdings durch Einmalbelastungen geprägt war. Im britischen Energiegeschäft konnte RWE npower zwar seine Vertriebsmargen steigern, verzeichnete aber einen deutlichen Ertragsrückgang. Grund ist das sehr gute Vorjahresergebnis der jetzt RWE Trading zugeordneten Handelsaktivitäten. Diese weisen 2004 ein erheblich verringertes Ergebnis aus. Dank gesteigerter Erträge bei American Water hat sich auch das betriebliche Ergebnis von RWE Thames Water weiter verbessert. Unser deutsches Entsorgungsgeschäft litt dagegen nach wie vor unter massivem Wettbewerbsdruck. Das Ergebnis der RWE Umwelt blieb daher hinter dem bereits niedrigen Vorjahresniveau zurück. Dagegen konnte sich die Heidelberg-Gruppe von der Krise in der Druckmaschinen-Industrie wieder etwas erholen. Bis zur Entkonsolidierung im Mai steuerte das Unternehmen 34 Mio. € zum Konzernergebnis bei – nach einem Verlust von 101 Mio. € in den ersten neun Monaten des Vorjahres. Wegen des Verkaufs unserer Mehrheit an HOCHTIEF ist der Ergebnisbeitrag des Baukonzerns in den Zahlen für 2004 nicht mehr erfasst (Vorjahr: + 6 Mio. €).

Wie beim Umsatz ergaben sich gegenläufige Währungseinflüsse: Die Stärke des Pfunds erhöhte das Euro-Ergebnis um 28 Mio. €. Dem stand ein negativer Währungseinfluss durch die Dollar-Schwäche gegenüber. Das Ergebnis von American Water fiel dadurch um 32 Mio. € niedriger aus.

Detaillierte Erläuterungen zur Ergebnisentwicklung in den Unternehmensbereichen finden sich auf den Seiten 18 bis 30.

Betriebliches Ergebnis in Mio. €	Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
RWE Power	1.300	1.309	- 0,7	1.682
RWE Energy	1.739	1.388	+ 25,3	2.046
RWE npower	412	524	- 21,4	714
RWE Trading	51	20	+ 155,0	59
RWE Thames Water	991	967	+ 2,5	1.374
Nicht fortgeführte Aktivitäten ¹				
_RWE Umwelt	58	63	- 7,9	76
_Heidelberger Druckmaschinen	34 ²	- 101	+ 133,7	- 118
Sonstige/Konsolidierung	- 121	- 205 ³	+ 41,0	- 282 ³
RWE-Konzern	4.464	3.965	+ 12,6	5.551

¹ Discontinuing Operations gemäß IFRS

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

³ inkl. betriebliches Ergebnis von HOCHTIEF mit 6 Mio. € (1. – 3. Quartal 2003) bzw. 9 Mio. € (Gesamtjahr 2003)

Nettoergebnis um 10% gestiegen

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. €	Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in Mio. €	Jan – Dez 2003
Veräußerungsgewinne	709	426	+ 283	1.024
Firmenwert-Abschreibungen	- 292*	- 727	+ 435	- 985
Restrukturierungen/Sonstiges	- 121	286	- 407	- 589
Neutrales Ergebnis	296	- 15	+ 311	- 550

* Sonderabschreibung auf Firmenwert von RWE Umwelt; wegen Änderung der IFRS nehmen wir ab 2004 keine planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen mehr vor.

Das neutrale Ergebnis hat sich um 311 Mio. € auf 296 Mio. € erhöht. Im Einzelnen ergaben sich folgende Effekte:

- Die Veräußerungsgewinne sind um 283 Mio. € auf 709 Mio. € gestiegen. Dazu hat vor allem der Verkauf der restlichen 18,5 % an CONSOL (+ 220 Mio. €), des Großteils unserer 50 % an Heidelberger Druckmaschinen (+ 200 Mio. €) und unserer Beteiligungen an den Schweizer Gesellschaften Motor-Columbus und Atel beigetragen.
- Die Firmenwert-Abschreibungen haben sich um 435 Mio. € auf 292 Mio. € verringert. Wie bereits auf Seite 3 erläutert, nimmt RWE seit Januar 2004 keine planmäßigen Abschreibungen auf Firmenwerte mehr vor. Diese hatten das Ergebnis des Vorjahres noch um 727 Mio. € gemindert. Firmenwerte müssen jetzt mindestens einmal im Jahr einem Werthaltigkeitstest unterzogen werden. Bei RWE Umwelt haben wir Abschreibungen auf den Firmenwert von 292 Mio. € vorgenommen, die einen Buchverlust aus dem vereinbarten Verkauf an Rethmann berücksichtigen (siehe S. 12/13). Dies hatten wir jedoch bereits zu einem größeren Teil durch Vorsorgen aus Vorperioden abgedeckt.
- Die Ergebnisposition „Restrukturierungen/Sonstiges“ hat sich deutlich verringert. Hierin erfasst sind u.a. die Erträge aus der Änderung der Kernenergie-Rückstellungen. Diese gingen von 933 Mio. € auf 554 Mio. € zurück. Die Abschreibungen auf den Kundenstamm von RWE npower haben sich von 112 Mio. € auf 250 Mio. € erhöht. Hintergrund ist, dass wir ab 2004 einen von 20 auf zehn Jahre verkürzten Abschreibungszeitraum zugrunde legen. Außerdem haben wir im Vorfeld künftiger Portfoliobereinigungen Vorsorgen in Höhe von 250 Mio. € getroffen. Dem steht allerdings der Wegfall umfangreicher Rückstellungen aus dem Vorjahr gegenüber, insbesondere für die Reorganisation des RWE-Konzerns (+ 250 Mio. €) und für Heidelberger Druckmaschinen (+ 289 Mio. €).

Das Finanzergebnis verbesserte sich um 162 Mio. € bzw. 8 % auf -1.930 Mio. €. Hintergrund ist, dass sich wegen der Entkonsolidierung von CONSOL die langfristigen Rückstellungen verringert haben. Dementsprechend niedriger fielen die dafür anzusetzenden Aufzinsungsbeträge aus. Außerdem hat sich unsere Ertragslage im Asset Management verbessert. Das Zinsergebnis lag allerdings trotz rückläufiger Verschuldung unter Vorjahr. 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.

Finanzergebnis in Mio. €	Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
Zinsen und ähnliche Erträge	823	914	- 10,0	1.116
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	- 1.732	- 1.689	- 2,5	- 2.247
Zinsergebnis	- 909	- 775	- 17,3	- 1.131
Zinsanteil an den langfristigen Rückstellungen	- 979	- 1.209	+ 19,0	- 1.558
Übriges Finanzergebnis	- 42	- 108	+ 61,1	- 189
Finanzergebnis	- 1.930	- 2.092	+ 7,7	- 2.878

Insgesamt ergibt sich ein deutlich erhöhtes Ergebnis vor Steuern von 2.830 Mio. €. Damit lag es um 9 % über dem um planmäßige Firmenwert-Abschreibungen bereinigten Vergleichswert für 2003. Unser Ergebnis nach Steuern erhöhte sich auf 1.838 Mio. €. Ohne Berücksichtigung planmäßiger Firmenwert-Abschreibungen im Vorjahr ist es um 12 % angestiegen. Die Steuerquote hat sich auf dieser Vergleichsbasis von 37 % auf 35 % verringert. Die Anteile anderer Gesellschafter lagen dagegen mit 227 Mio. € um 47 Mio. € über Vorjahr. Ausschlaggebend dafür ist der deutlich verbesserte Ergebnisbeitrag von Heidelberg.

Überleitung zum Nettoergebnis		Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	4.464	3.965	+ 12,6	5.551
Neutrales Ergebnis	Mio. €	296	- 15	-	550
_davon: Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	- 292 ¹	- 727	+ 59,8	- 985
Finanzergebnis	Mio. €	- 1.930	- 2.092	+ 7,7	- 2.878
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	2.830	1.858	+ 52,3	2.123
Ertragsteuern	Mio. €	- 992	- 946	- 4,9	- 1.187
Ergebnis nach Steuern	Mio. €	1.838	912	+ 101,5	936
Anteile anderer Gesellschafter	Mio. €	- 227	- 180	- 26,1	17
Nettoergebnis	Mio. €	1.611²	732	+ 120,1	953
_Vorjahr ohne Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	1.611	1.459	+ 10,4	1.938
Ergebnis je Aktie	€	2,86	1,30	+ 120,0	1,69
_Vorjahr ohne Firmenwert-Abschreibungen	€	2,86	2,59	+ 10,4	3,45
Steuerquote	%	35	51	- 31,4	56
_Vorjahr ohne Firmenwert-Abschreibungen	%	35	37	- 5,4	38

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

² davon -277 Mio. € Discontinuing Operations gemäß IFRS (1.-3. Quartal 2003: -147 Mio. €)

Das Nettoergebnis des RWE-Konzerns beläuft sich auf 1.611 Mio. €. Verglichen mit dem um planmäßige Firmenwert-Abschreibungen bereinigten Vorjahreswert hat es sich um 10 % erhöht. Das entsprechende Ergebnis je Aktie verbesserte sich von 2,59 € auf 2,86 €.

Kostensenkungsprogramme: bis Ende September 260 Mio. € eingespart

Unser im Februar 2000 gestartetes Kostensenkungsprogramm mit Schwerpunkt im deutschen Stromgeschäft werden wir im laufenden Jahr erfolgreich abschließen. Insgesamt reduzieren wir damit das jährliche Kostenniveau um 2.555 Mio. €. Um dieses Ziel zu erreichen, müssen wir 2004 insgesamt Einsparungen von 250 Mio. € vornehmen.

Ein zweites Programm zielt auf umfangreiche Einsparungen im Rahmen der Reorganisation des Konzerns. Wir wollen unsere jährlichen Kosten damit bis 2006 um zusätzlich 500 Mio. € reduzieren. Vorgesehen sind u.a. Verbesserungen bei Sach- und Personalkosten im deutschen Energiegeschäft, Einsparungen im IT-Bereich sowie Effizienzsteigerungen im gesamten Wassergeschäft.

Mit unserem dritten Programm erschließen wir Synergien aus den Großakquisitionen der letzten Jahre. So wollen wir bei den britischen Gesellschaften RWE npower und RWE Thames Water durch Zusammenlegung von Querschnittsfunktionen das Kostenniveau bis Ende 2006 um 100 Mio. € p.a. absenken. Für unsere tschechischen Gasgesellschaften streben wir für diesen Zeitraum Einsparungen von 80 Mio. € an. Zum 31. Dezember 2003 hatten wir mit diesen beiden Synergie-Maßnahmen unser Kostenniveau bereits um 60 Mio. € abgesenkt.

Insgesamt haben wir in den ersten drei Quartalen 2004 Einsparungen in Höhe von 260 Mio. € erzielt. Davon entfielen 180 Mio. € auf das erstgenannte Programm und 80 Mio. € auf die Programme zwei und drei.

Investitionen in Sachanlagen um 25 % unter Vorjahr

In den ersten drei Quartalen 2004 haben wir 2.421 Mio. € für Investitionen eingesetzt. Das sind 5.711 Mio. € bzw. 70 % weniger als im Vorjahr. Unsere Investitionen in Sachanlagen sanken um 25 % auf 2.222 Mio. €. Am stärksten rückläufig waren sie bei RWE Power (-393 Mio. €). Dabei kam die Entkonsolidierung von CONSOL mit -187 Mio. € zum Tragen. Der Vorjahreswert enthielt überdies noch ein Kraftwerksprojekt in Duisburg-Hamborn (-33 Mio. €) sowie umfangreiche Grundstückserwerbe im Braunkohletagebau (-41 Mio. €). Auch RWE Dea (-62 Mio. €) und Harpen (-26 Mio. €) haben weniger investiert. Bei RWE npower hat sich das Investitionsvolumen ebenfalls deutlich verringert (-94 Mio. €), was vor allem den Mitteleinsatz für Windkraftanlagen betrifft. Diese sind nicht mehr Teil unseres Anlagevermögens. Seit 2004 werden Neuanlagen nach dem Bau an ein Joint Venture verkauft, an dem RWE npower nur eine Minderheit hält (33 %). Gestiegen sind die Ausgaben der RWE npower für die Ausstattung der Kraftwerke mit Rauchgasentschwefelungsanlagen. Bei Heidelberger Druckmaschinen fielen die Mittel für Sachanlagen vor allem entkonsolidierungsbedingt niedriger aus.

Unsere Investitionen in Finanzanlagen machten mit 199 Mio. € nur noch einen Bruchteil des Vorjahreswertes aus (5.167 Mio. €). Dieser war wegen der Akquisition des US-Wasserversorgers American Water (4,5 Mrd. €) besonders hoch ausgefallen. Außerdem hatten wir 2003 noch 49 % an der slowakischen VSE und die restlichen 25 % an Thyssengas übernommen. Dem standen im laufenden Jahr lediglich kleine Akquisitionen gegenüber.

Investitionen in Mio. €	Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
RWE Power	439	862	- 49,1	1.115
RWE Energy	555	1.018	- 45,5	1.652
RWE npower	110	204	- 46,1	215
RWE Trading	4	4	–	4
RWE Thames Water	1.059	5.606	- 81,1	6.129
Nicht fortgeführte Aktivitäten ¹				
_RWE Umwelt	115	123	- 6,5	152
_Heidelberger Druckmaschinen	70 ²	216	- 67,6	262
Sonstige/Konsolidierung	69	99	- 30,3	233
RWE-Konzern	2.421	8.132	- 70,2	9.762
_Sachanlageinvestitionen	2.222	2.965	- 25,1	4.362
_Finanzanlageinvestitionen	199	5.167	- 96,1	5.400

¹ Discontinuing Operations gemäß IFRS

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

Eckdaten der Kapitalflussrechnung

In den ersten drei Quartalen 2004 haben wir einen Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 3.772 Mio. € erzielt. Das sind 204 Mio. € bzw. 5 % weniger als im Vorjahr. Zurückzuführen ist dies u.a. auf den Wegfall des operativen Cash Flows von CONSOL (-166 Mio. €) und erhöhte Auszahlungen für Restrukturierungsmaßnahmen. Hinzu kommen negative Sondereffekte im Nettoumlaufvermögen: So haben wir 2004 hohe Ertragsteuer- und Umsatzsteuerzahlungen geleistet, die u.a. aufgrund von Betriebsprüfungen für Veranlagungszeiträume in Vorjahren anfielen. Lässt man CONSOL und die Sonderbelastungen im Nettoumlaufvermögen außer Betracht, hätten wir den hohen operativen Cash Flow des Vorjahres übertroffen.

Kapitalflussrechnung* in Mio. €	Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	3.772	3.976	- 5,1	5.289
_davon: Veränderung des Nettoumlaufvermögens	- 399	- 348	- 14,7	58
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	- 328	- 5.659	+ 94,2	- 6.816
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	- 3.613	2.527	- 243,0	1.639
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel	7	17	+ 141,2	74
Veränderung der flüssigen Mittel	- 162	827	- 119,6	38
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	3.772	3.976	- 5,1	5.289
abzgl. Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	- 2.222	- 2.965	+ 25,1	- 4.362
Free Cash Flow	1.550	1.011	+ 53,3	927

* Die vollständige Kapitalflussrechnung findet sich auf Seite 34.

Investitionen und Desinvestitionen führten im Saldo zu einem Mittelabfluss von 328 Mio. €. Mit 5.659 Mio. € war dieser im Vorjahr noch deutlich höher ausgefallen, was vor allem auf der Akquisition von American Water beruht. Unser Ziel, die Finanzstruktur zu verbessern und die Verschuldung

weiter abzubauen, spiegelt sich in einem negativen Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit von -3.613 Mio. € wider. Um diesen Betrag überstiegen die Tilgungen und Ausschüttungen die Aufnahme neuer Schulden. Im Vorjahr hatte sich der Finanzierungsbedarf für den Erwerb von American Water in einem Nettozufluss von 2.527 Mio. € niedergeschlagen. Unsere liquiden Mittel haben sich seit Jahresbeginn um 162 Mio. € verringert.

Trotz des leicht rückläufigen Mittelzuflusses aus der laufenden Geschäftstätigkeit hat sich der Free Cash Flow (Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit abzüglich Investitionen in Sachanlagen) von 1.011 Mio. € auf 1.550 Mio. € erhöht. Grund sind die deutlich verringerten Sachinvestitionen. Dieser hohe Wert kann aber nicht auf das Gesamtjahr hochgerechnet werden, da die Sachinvestitionen im vierten Quartal – wie üblich – weit überproportional ansteigen werden.

Nettofinanzschulden in Mio. €	30.09.04	31.12.03	+/- in %
Flüssige Mittel	2.019	2.181	- 7,4
Wertpapiere des Umlaufvermögens	9.930	9.615	+ 3,3
Wertpapiere des Anlagevermögens und sonstige Ausleihungen	1.308	1.037	+ 26,1
Sonstiges Finanzvermögen	1.521	1.119	+ 35,9
Finanzvermögen	14.778	13.952	+ 5,9
Anleihen, Schuldscheindarlehen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Commercial Paper	26.806	29.638	- 9,6
Sonstige Finanzschulden	2.494	2.152	+ 15,9
Finanzschulden	29.300	31.790	- 7,8
Nettofinanzschulden	14.522	17.838	- 18,6

Ziel zum Abbau der Nettoverschuldung bereits erreicht

Zum 30. September 2004 haben wir Nettofinanzschulden in Höhe von 14,5 Mrd. € ausgewiesen. Das sind 3,3 Mrd. € weniger als zum Jahresende 2003. Maßgeblich dafür waren die hohen Erlöse aus dem Verkauf von Beteiligungen an Heidelberg (825 Mio. €), HOCHTIEF (750 Mio. €), CONSOL (dritte Tranche: 228 Mio. €) und Motor-Columbus/Atel (277 Mio. €) sowie der operative Cash Flow. Durch die Entkonsolidierung von Heidelberg sind außerdem Verbindlichkeiten in Höhe von 0,3 Mrd. € aus der Bilanz ausgeschieden. Schwächere Stichtagskurse des Euro schlugen sich dagegen mit 0,5 Mrd. € schuldenerhöhend nieder. Die maßgeblichen Wechselkurse lagen am 30. September 2004 bei 1,24 US \$/€ bzw. 0,69 £/€, gegenüber 1,26 US \$/€ bzw. 0,70 £/€ zum 31. Dezember 2003. Durch Investitionen in Sach- und Finanzanlagen kamen Verbindlichkeiten von 2,4 Mrd. € hinzu. Ausschüttungen schlugen mit 0,9 Mrd. € zu Buche. In der Nettoverschuldung nicht berücksichtigt sind Finanzderivate, mit denen wir unsere Verbindlichkeiten gegen Währungs- und Zinseinflüsse absichern. Diese hatten zum 30. September 2004 einen Zeitwert von 1,3 Mrd. €.

Unser mittelfristiges Ziel zum Abbau der Nettoverschuldung haben wir bereits erreicht. 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 die Effekte aus der Veräußerung von HOCHTIEF, Heidelberg und RWE Umwelt aus. Auf der Basis dieser Prämissen lag unsere Nettoverschuldung zum 30. September 2004 bei 16,8 Mrd. €.

Mitarbeiter in MÄ ¹	30.09.04	31.12.03	+/- in %
RWE Power	18.221	19.280	- 5,5
RWE Energy	41.574	42.655	- 2,5
RWE npower	9.421	9.357	+ 0,7
RWE Trading	642	397	+ 61,7
RWE Thames Water	16.283	17.521	- 7,1
Nicht fortgeführte Aktivitäten ²			
_RWE Umwelt	10.586	12.578	- 15,8
_Heidelberger Druckmaschinen ³	—	22.036	- 100,0
Sonstige	3.163	3.204	- 1,3
RWE-Konzern	99.890	127.028	- 21,4
_Deutschland	56.632	72.191	- 21,6
_außerhalb Deutschlands	43.258	54.837	- 21,1

¹ umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

² Discontinuing Operations gemäß IFRS

³ entkonsolidiert im Mai 2004

Mitarbeiterzahl vor allem durch Unternehmensverkäufe verringert

Zum 30. September 2004 beschäftigte der RWE-Konzern 99.890 Mitarbeiter (umgerechnet in Vollzeitstellen), davon 43.258 bzw. 43 % außerhalb Deutschlands. Gegenüber dem 31. Dezember 2003 hat sich unser Personalbestand damit um 27.138 Mitarbeiter bzw. 21% verringert. Unternehmenskäufe und -verkäufe führten im Saldo zu einem Rückgang um 23.510 Beschäftigte. Davon sind allein 22.036 durch Entkonsolidierung der Heidelberg-Gruppe aus dem RWE-Konzern ausgeschieden. Die Veräußerung des Auslandsgeschäfts und weiterer Randaktivitäten der RWE Umwelt schlug sich in einem Rückgang um 1.109 Stellen nieder. Bereinigt um Konsolidierungseffekte ist die Zahl der Beschäftigten um 3.628 bzw. 3,5 % gesunken. In Deutschland wurden 3.157 Stellen abgebaut, was einem Rückgang um 5,3% entspricht. Schwerpunkte der operativen Personalkürzungen lagen bei den inländischen Regionalgesellschaften der RWE Energy (-1.191), bei RWE Power (-919) und bei RWE Umwelt (-850).

Dr. Thomas R. Fischer soll Aufsichtsratsvorsitz bei RWE übernehmen

Der Aufsichtsrat der RWE AG hat sich darauf verständigt, dass Dr. Thomas R. Fischer, Vorsitzender des Vorstands der WestLB, in Nachfolge des am 23. Oktober 2004 verstorbenen Herrn Dr. h.c. Friedel Neuber in den Aufsichtsrat der RWE AG nachrücken soll. Das entsprechende gerichtliche Verfahren ist am 5. November vom Vorstand der RWE AG eingeleitet worden. In der nächsten ordentlichen Sitzung des Aufsichtsrats der RWE AG am 8. Dezember 2004 soll Fischer – vorbehaltlich der beantragten gerichtlichen Bestellung zum Aufsichtsratsmitglied – auch zum Vorsitzenden des Gremiums gewählt werden.

Verkauf des Unternehmensbereichs Umweltdienstleistungen eingeleitet

Ende September haben wir die Weichen für den Verkauf unseres Umweltgeschäfts gestellt. In einem ersten Schritt wird Rethmann, ein etablierter Anbieter im deutschen Entsorgungsmarkt, rund 70 % des Geschäftsvolumens der RWE Umwelt übernehmen. Der Kaufvertrag wurde am 28. September unterzeichnet. Aus kartellrechtlichen Gründen werden Teilbereiche der RWE Umwelt, die die restlichen 30% des Umsatzvolumens ausmachen, zunächst bei RWE verbleiben. Sie sollen gesondert veräußert werden. Der Verkauf unseres Entsorgungsgeschäfts erfolgt auf Basis eines Unternehmenswertes für die gesamte RWE Umwelt von rund 800 Mio. €. Bezieht man die bereits veräußerten Auslands-

aktivitäten mit ein, ergibt sich für das Unternehmen ein Gesamtwert von rund 1 Mrd. €. Die Nettoverschuldung des RWE-Konzerns wird sich durch die Abgabe des Umweltgeschäftes um 400 Mio. € verringern. Mit Abschluss des Teilverkaufes an Rethmann geht sie zunächst um 200 Mio. € zurück. Die Transaktion muss noch vom Bundeskartellamt genehmigt werden.

RWE Power verkauft Beteiligung am türkischen Stromversorger ISKEN

RWE Power hat sich aus dem Energiegeschäft in der Türkei zurückgezogen. Im Oktober haben wir die 25 %-Beteiligung am Stromversorger ISKEN (Iskenderun Enerji Üretim ve Ticaret A.S.) an OYAK, einen türkischen Pensionsfonds, veräußert. Der unabhängige Stromerzeuger ISKEN ist Eigentümer und Betreiber eines 1.210-MW-Steinkohlekraftwerks an der Südküste des Landes. Das Kraftwerk deckt rund 8 % des gesamten türkischen Strombedarfs.

RWE erneut im Dow Jones Sustainability Index platziert

RWE ist auch 2005 im international renommierten Dow Jones Sustainability Index (DJSI) vertreten. Die Aufnahme und Platzierung im Index ist ein Gradmesser für nachhaltige Unternehmensführung. Im DJSI „World“ ist RWE die neue Nr. 1 unter den Stromunternehmen. Im DJSI „STOXX“ wurde ein Platz in der Spitzengruppe erreicht. Damit haben wir uns gegenüber 2004 weiter verbessert. RWE ist als einziges deutsches Utility-Unternehmen seit dem ersten Ranking im Jahre 1999 kontinuierlich in den DJSI-Indizes vertreten.

Neue Eckpunkte auf dem Weg zur deutschen Energiemarkt-Regulierung

Das Bundeskabinett hat sich Ende Oktober 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 gegenüber ursprünglichen Überlegungen insgesamt erweitert. Mit den vereinbarten Regelungen 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 für Januar 2005 angekündigten Entgelterhöhungen sollen von der Regulierungsbehörde nachträglich kontrolliert werden. Bei der Kalkulation der Netznutzungsentgelte hält die Regierung am Prinzip der Nettosubstanzerhaltung fest. Für 2005 ist eine reale Eigenkapitalrendite von 6,5 % wie in der Verbändevereinbarung Strom vorgesehen. Ab 2006 soll die Regulierungsbehörde über die Höhe einer marktgerechten Eigenkapitalverzinsung entscheiden. Das Gesetzgebungsverfahren ist noch nicht abgeschlossen. Das EnWG wird voraussichtlich im Laufe des ersten Halbjahres 2005 in Kraft treten. Wir gehen davon aus, dass mit dem neuen Ordnungsrahmen auf jeden Fall eine deutliche Verschlechterung der Ertragslage in unserem deutschen Netzgeschäft verbunden sein wird. Unser Ziel ist es, negative Effekte daraus durch Kostensenkungsmaßnahmen teilweise zu kompensieren.

CO₂-Emissionshandel: Britische Regierung überarbeitet Nationalen Allokationsplan

Die britische Regierung hat ihren Nationalen Allokationsplan für den Handel von CO₂-Emissionsrechten überarbeitet und dabei etwas günstigere Rahmenbedingungen für Industrie und Energiewirtschaft festgelegt. Der ursprüngliche Entwurf, der Ende April bei der EU-Kommission eingereicht worden war, hatte gerade die Stromerzeuger stark belastet. Im neuen Plan erhöht sich die an Industrie und Energiewirtschaft kostenlos zugeteilte Emissionsmenge in der ersten Handelsperiode 2005-2007 von 736,3 auf 756,1 Mio. Tonnen CO₂. Dabei werden Industrieanlagen stärker profitieren als der Energiesektor. Mit einer anlagenspezifischen Zuteilung der Emissionsrechte ist nicht vor Jahres-

ende zu rechnen. Wir erwarten, dass die Zuteilung für RWE npower leicht über die ursprünglich vorgesehenen 14,9 Mio. Tonnen pro Jahr hinausgehen wird.

Harpen: Hauptversammlung beschließt Squeeze-out durch RWE

Die Hauptversammlung der Harpen AG hat am 15. Oktober 2004 mit einer Mehrheit von 99,26% dem von der RWE AG angestrebten Squeeze-out zugestimmt. Der Beschluss sieht vor, dass die Aktien der außenstehenden Aktionäre, die insgesamt 4,9% halten, gegen eine Barabfindung von 19,50 € je Stückaktie auf die RWE AG übertragen werden. Wirksam wird der Squeeze-out mit Eintragung im Handelsregister.

Ausblick 2004

An der im Halbjahresbericht vom August gegebenen Prognose zum laufenden Geschäftsjahr halten wir im Wesentlichen fest.

Der **Konzernumsatz** wird den Vorjahreswert von 43,9 Mrd. € nicht ganz erreichen. Wir rechnen mit einem Rückgang in der Größenordnung von 5%. Maßgeblich dafür ist die Entkonsolidierung von CONSOL und Heidelberger Druckmaschinen. Unsere aktuelle Prognose basiert auf Wechselkursen von 1,20 US \$/€ (Vorjahr: 1,14 US \$/€) und 0,67 £/€ (Vorjahr: 0,69 £/€). Danach wird der positive Währungseffekt durch das starke britische Pfund einen negativen Dollar-Einfluss überkompensieren. Dies gilt auch, wenn man für das Gesamtjahr den noch schwächeren Dollar-Kurs der ersten drei Quartale zugrunde legt. Ohne Wechselkurseffekte und die erwähnten Entkonsolidierungen wird unser Umsatz voraussichtlich über Vorjahr liegen. Wir erwarten ein operatives Plus im niedrigen einstelligen Bereich.

Beim **EBITDA** rechnen wir vor allem wegen der Entkonsolidierung von CONSOL mit einem leichten Rückgang. Ohne diesen Effekt erwarten wir einen Wert in der Größenordnung des Vorjahres (8.476 Mio. €).

Demgegenüber werden wir beim **betrieblichen Konzernergebnis** voraussichtlich zulegen können. Aus heutiger Sicht wird der Anstieg im einstelligen Prozentbereich liegen. Dies gilt auch, wenn man Heidelberg und CONSOL aus den Jahren 2003 und 2004 herausrechnet. Die gegenüber dem EBITDA günstigere Entwicklung des betrieblichen Ergebnisses beruht auf der Erwartung deutlich niedrigerer Abschreibungen. Dabei kommt die erwähnte Anlagenintensität der entkonsolidierten Geschäfte von CONSOL und Heidelberg zum Tragen. Des Weiteren erwarten wir ein deutlich verbessertes Beteiligungsergebnis.

Unsere Prognose zum **betrieblichen Ergebnis der Unternehmensbereiche**:

Bei **RWE Power** erwarten wir, in etwa auf Vorjahresniveau abschließen zu können – trotz Wegfall des Ergebnisbeitrags von CONSOL. Ohne Berücksichtigung dieses Sondereffekts gehen wir von einem Anstieg im knapp zweistelligen Prozentbereich aus. Maßgeblich dafür sind erhöhte Stromnotierungen am Großhandelsmarkt.

Die Ertragslage des Unternehmensbereichs wird dabei von gegenläufigen Trends bestimmt: In der Business Unit Stromerzeugung werden wir voraussichtlich um mindestens 20 % über Vorjahr abschließen. Ausschlaggebend ist der Anstieg der Strom-Großhandelspreise im Vorjahr. Unsere deutsche Erzeugung haben wir für 2005 nahezu komplett verkauft. Negative Effekte gehen vor allem vom derzeit extrem hohen Niveau der Steinkohlepreise aus. Die deutschen BAFA-Notierungen (BAFA: Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle) lagen im Mittel der ersten drei Quartale mit rund 54 €/t um etwa 40 % über dem Vergleichswert 2003. Für das Gesamtjahr erwarten wir einen Durchschnittspreis in der Größenordnung von 60 €/t. Wir gehen davon aus, dass die erhöhten Kosten für Steinkohlebezüge das Ergebnis um rund 250 Mio. € mindern werden. Ertragseinbußen erwarten wir auch durch erhöhte Aufwendungen für Instandhaltungen in der Braunkohleverstromung. Der – trotz dieser Belastungen – insgesamt positiven Ertragsentwicklung in der Stromerzeugung steht ein Ergebnismrückgang im Gas- und Ölfördergeschäft der Business Unit RWE Dea gegenüber. Hauptgrund sind negative Wechselkurseffekte durch die schwache Entwicklung des US-Dollars. Die Währungseinflüsse werden zwar teilweise durch Kursgewinne aus Sicherungsgeschäften kompensiert. Diese sind 2003 aber deutlich höher ausgefallen, so dass sich im Vorjahresvergleich ein negativer Ergebniseffekt ergibt. Hinzu kommt, dass wir wegen frühzeitiger Sicherungsgeschäfte nicht in vollem Umfang von der überdurchschnittlichen Preisentwicklung auf den Rohölmärkten profitieren können. Insgesamt wird RWE Dea aber ein betriebliches Ergebnis von mindestens 300 Mio. € erzielen.

Bei **RWE Energy** war der zweistellige Ergebnisanstieg in den ersten neun Monaten wesentlich von Sondereffekten geprägt und kann nicht auf das Gesamtjahr hochgerechnet werden. Wir erwarten hier ein Plus im einstelligen Prozentbereich. Besonders bei unseren ausländischen Regionalgesellschaften rechnen wir mit operativen Ertragsverbesserungen, u.a. durch Kostensenkungen. Außerdem gehen wir von einem erhöhten Beteiligungsergebnis aus.

Das betriebliche Ergebnis von **RWE npower** wird sich deutlich verringern. Der Vorjahreswert enthielt noch außerordentlich hohe Erträge aus dem auf RWE Trading übertragenen Handelsgeschäft. Wir rechnen mit einem Rückgang in der Größenordnung von 20 %. Bereinigt um die Handelsaktivitäten wird das Ergebnis der RWE npower jedoch über Vorjahr liegen. Mehrerträge werden wir durch Preisanehebungen im Endkundengeschäft mit Strom und Gas erzielen. Darüber hinaus profitieren wir von Synergien mit RWE Thames Water. Belastungen erwarten wir durch deutlich erhöhte Brennstoffkosten und niedrigere Erzeugungsmengen. Außerdem werden unsere Erträge aus der Bereitstellung von Regelenergie voraussichtlich hinter dem witterungsbedingt hohen Vorjahresniveau zurückbleiben.

Bei **RWE Trading** rechnen wir mit einem Ergebnis über Vorjahr. Maßgeblich dafür ist die Übernahme des Handelsgeschäfts von RWE npower, dessen Ergebnisbeitrag allerdings erheblich unter dem außergewöhnlich guten Vorjahresniveau liegen wird.

RWE Thames Water wird das betriebliche Ergebnis im laufenden Geschäftsjahr voraussichtlich erneut steigern. Wir rechnen mit einem Anstieg im einstelligen Prozentbereich. Die Ergebnisverbesserung gegenüber Vorjahr beruht ausschließlich auf organischem Wachstum. American Water wird währungsbereinigt vor allem durch genehmigte Tarifierhöhungen, aber auch durch Effizienzsteigerungen zulegen können. Den Ertrag des europäischen Geschäfts werden wir auch über Kosteneffekte aus der Reorganisation und Synergien mit RWE npower verbessern. Außerdem erwarten wir ein höheres Beteiligungsergebnis. Dazu wird u.a. die Erhöhung der Wasserpreise in Berlin beitragen. Gegenläufige Effekte ergeben sich aus der Übertragung großer Teile des kontinentaleuropäischen Wasser-geschäfts auf RWE Energy.

Das betriebliche Ergebnis von **RWE Umwelt** wird aus heutiger Sicht leicht unter Vorjahr liegen. Dabei erwarten wir nach wie vor hohe operative Belastungen durch den extremen Wettbewerbsdruck in der deutschen Entsorgungsbranche. Durch Effizienzverbesserungen und Restrukturierungen können wir das nur teilweise ausgleichen.

Unser **Nettoergebnis** wird über dem um planmäßige Firmenwert-Abschreibungen bereinigten Vorjahreswert liegen. Bislang waren wir von einem Zuwachs in der Größenordnung von 10–15 % ausgegangen. Wegen der erwähnten Vorsorgen im Zusammenhang mit künftigen Portfolibereinigungen und der Abschreibung auf den Firmenwert bei RWE Umwelt wird der Anstieg in der Nähe von 10 % liegen.

Beim neutralen Ergebnis waren wir noch im August davon ausgegangen, den um planmäßige Firmenwert-Abschreibungen bereinigten Vorjahreswert übertreffen zu können. Diese Prognose können wir wegen der erwähnten Belastungen nicht mehr aufrechterhalten. Wir gehen nun davon aus, dass der bereinigte Wert für 2003 (435 Mio. €) unterschritten wird. Dies beruht auch darauf, dass 2004 geringere Erträge aus der Anpassung der Kernenergie-Rückstellungen anfallen. Wir erwarten einen Wert in der Größenordnung von 0,7 Mrd. € gegenüber 1,2 Mrd. € im Vorjahr. Hinzu kommen die erhöhten Abschreibungen auf den Kundenstamm von RWE npower. Außerdem rechnen wir mit rückläufigen Veräußerungsgewinnen – und zwar trotz Verkauf des Großteils unserer Heidelberg- und HOCHTIEF-Anteile. Hier war das Vorjahr durch die Veräußerung der ersten beiden CONSOL-Tranchen geprägt. Positiv schlägt sich dagegen der Wegfall der hohen Einmalaufwendungen des Vorjahres für Konzern-Reorganisation und Restrukturierungen nieder.

Das Finanzergebnis wird besser ausfallen als 2003. Gegenüber Vorjahr schlagen sich vor allem verringerte Zinsaufwendungen für die langfristigen Rückstellungen positiv nieder. Hauptgrund ist die Entkonsolidierung von CONSOL und Heidelberg. Die Steuerquote liegt voraussichtlich in der Nähe des Vorjahreswertes (38 %). Durch den verbesserten Ergebnisbeitrag von Heidelberg werden die Anteile anderer Gesellschafter wieder steigen und das Nettoergebnis schmälern.

Die **Investitionen in Sach- und Finanzanlagen** werden sich im laufenden Jahr stark verringern. Wir erwarten einen Wert unter 4 Mrd. €. Vor allem die Finanzinvestitionen werden erheblich unter dem 2003 erreichten Niveau (5,4 Mrd. €) liegen, das durch den Erwerb von American Water geprägt war.

Entwicklung der Risikosituation

Im Rahmen unserer Geschäftsaktivitäten sind wir einer Vielzahl von Risiken ausgesetzt, die untrennbar mit unternehmerischem Handeln verbunden sind.

Auf Grund der Verstromung der fossilen Brennstoffe Steinkohle und Gas können sich wesentliche Ergebnisrisiken aus der Brennstoffversorgung ergeben. Zur Risikoreduzierung werden die Beschaffungsvorgänge kontinuierlich verbessert sowie Finanzderivate eingesetzt.

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.

Veränderungen des gesetzlichen Ordnungsrahmens können Risiken für alle Wertschöpfungsstufen im Energie- und Wassersektor bewirken:

In Folge der Liberalisierung der Strom- und Gasmärkte ergeben sich Preis- und Absatzrisiken. Wir begegnen dem durch differenzierte Preisstrategien und entsprechende Vertriebspolitik sowie intensive Maßnahmen auf der Kostenseite. Insbesondere in Märkten Zentralosteuropas stehen strukturelle Veränderungen an. So werden derzeit in Tschechien die Rahmenbedingungen der Gasmarktliberalisierung ab 2005 festgelegt.

Eng verknüpft mit Liberalisierungsprozessen sind Risiken aus Veränderungen regulatorischer Rahmenbedingungen. Wir begegnen diesen Risiken durch intensiven Dialog mit den politischen Entscheidungsträgern.

Am 7. Juli 2004 wurde der Entwurf des Zuteilungsgesetzes für den deutschen CO₂-Emissionshandel durch die EU-Kommission mit geringen Auflagen genehmigt. Risiken für den RWE-Konzern ergeben sich im Bezug auf die Preiserwartungen für den zukünftig zu unterstellenden CO₂-Zertifikatepreis sowie im Hinblick auf die Ausgestaltung des CO₂-Emissionshandels nach 2007.

Im deutschen Netzgeschäft ergeben sich durch die Einführung eines Regulierers für Strom und Gas deutliche Ergebnisrisiken. Wir rechnen mit dem Inkrafttreten entsprechender Gesetzesregelungen im ersten Halbjahr 2005.

Im regulierten Wassergeschäft in Großbritannien bestehen Risiken im Zuge der Vorbereitung auf die nächste Regulierungsperiode (2005 bis 2010). Der britische Wasserregulierer wird am 2. Dezember 2004 über die Rahmenbedingungen entscheiden.

Im Energiehandel verfolgen wir primär das Ziel, Ergebnisrisiken aus Preisschwankungen auf Energiemärkten durch Absicherung zukünftiger Preise für Energieträger einzugrenzen. Hierbei bestehen in gewissem Umfang Verlustrisiken bei unerwarteten, extremen Marktpreisschwankungen sowie Kreditrisiken, falls Handelspartner ihren vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommen. Wir wirken dem mit einem systematischen Risikomanagement entgegen.

Finanzwirtschaftliche Risiken bestehen im Wesentlichen aus Zins-, Währungs- und Preisänderungsrisiken. Dagegen sichern wir uns u.a. mittels originärer und derivativer Finanzgeschäfte ab.

Zukunftsbezogene Aussagen

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

RWE Power

- Betriebliches Ergebnis trotz CONSOL-Verkauf auf Vorjahreshöhe
- Erhöhte Strompreise am Großhandelsmarkt wichtigster Erfolgsfaktor

RWE Power		Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
Stromaufkommen	Mrd. kWh	147,6	143,2	+ 3,1	196,1
_davon: Eigenerzeugung ¹	Mrd. kWh	145,4	140,5	+ 3,5	192,5
Außenumsatz	Mio. €	2.146	3.542	- 39,4	4.077
EBITDA	Mio. €	1.828	2.015	- 9,3	2.631
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.300	1.309	- 0,7	1.682
Investitionen	Mio. €	439	862	- 49,1	1.115
_in Sachanlagen	Mio. €	433	826	- 47,6	1.065
_in Finanzanlagen	Mio. €	6	36	- 83,3	50
		30.09.04	31.12.03	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ ²	18.221	19.280	- 5,5	

¹ inkl. Bezüge von Kraftwerken, die sich nicht im RWE-Eigentum befinden, über deren Einsatz RWE aber aufgrund langfristiger Vereinbarungen frei verfügen kann

² Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die **Stromnotierungen am deutschen Großhandelsmarkt** bewegten sich nach dem starken Anstieg des Vorjahres weiter auf hohem Niveau. Im Grundlastbereich hat sich der Aufwärtstrend fortgesetzt – wenn auch mit moderaten Wachstumsraten. Die Entwicklung am Strommarkt wurde vor allem durch die starke Verteuerung von Primärenergieträgern geprägt. Besonders die Steinkohlepreise sind stark angestiegen. Steinkohlekraftwerke sind Grenzanbieter im Mittellastbereich und haben daher einen starken Einfluss auf die Stromnotierungen. Der Preisanstieg reflektiert außerdem knapper gewordene Kraftwerkskapazitäten. Dies zeigt sich besonders in den Kontrakten für kommende Jahre. Angesichts der zuletzt starken Verteuerung von Gas und Steinkohle reicht das gegenwärtige Strompreisniveau aber noch nicht aus, um die Erzeugungskosten neuer Anbieter abzudecken. Auch die Einführung des CO₂-Emissionshandels zum 1. Januar 2005 schlägt sich in den Stromnotierungen nieder.

In den ersten drei Quartalen 2004 wurden an der Leipziger Energiebörse EEX Verträge über Stromlieferungen im Jahr 2005 mit durchschnittlich 33,32 € bei Grundlaststrom und 49,57 € bei Spitzenlaststrom abgerechnet. Das sind 25 % bzw. 20 % mehr als bei vergleichbaren Kontrakten im Vorjahr. Die erhöhten Forward-Notierungen werden sich aber erst nach 2004 in unseren Stromerlösen niederschlagen. Denn RWE Power verkauft ihre Erzeugung über RWE Trading auf Termin für ein oder mehrere Jahre im Voraus. Unser heutiger Umsatz ist somit vor allem durch die Entwicklung an den Terminmärkten in Vorjahren geprägt. Der deutliche Preisanstieg 2003 kam dabei allerdings nur in begrenztem Umfang zum Tragen, weil wir unsere diesjährige Produktion bereits Mitte 2003 nahezu vollständig verkauft hatten. Die Forwards notierten bis dahin noch weit unter dem zum Jahresende erreichten Niveau.

Die **Preise an den internationalen Ölmärkten** haben ihren extremen Anstieg im dritten Quartal fortgesetzt. Ende September wurde ein Barrel der Marke Brent für über 47 US \$ gehandelt. In den ersten drei Quartalen 2004 lag das Preisniveau bei durchschnittlich 36,29 US \$. Das sind 27% mehr als im Vergleichszeitraum 2003 und sogar 59% mehr als im Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Ausschlaggebend für die extreme Verteuerung war die global stark anziehende Nachfrage, besonders aus China. Hinzu kommt, dass die Hauptverbraucherländer gegenwärtig nur über niedrige Lagerbestände verfügen und die Kapazitäten der ölproduzierenden Staaten weitgehend ausgelastet sind. Auch Förderausfälle durch die kriegsähnlichen Zustände im Irak sowie politische Spannungen in Venezuela und Nigeria haben zur Verteuerung von Rohöl beigetragen. Durch die Stärke des Euro gegenüber dem US-Dollar fiel der Preisanstieg in den Ländern der Währungsunion allerdings etwas niedriger aus. Umgerechnet in Euro haben sich die Brent-Notierungen nur um durchschnittlich 16% erhöht.

Wegen der Öl-Gas-Preiskoppelung lagen auch die von RWE Dea realisierten **Erdgaspreise** auf hohem Niveau. Den Vorjahreswert konnten sie jedoch nicht erreichen. Dazu haben negative Währungseinflüsse durch den schwächeren US-Dollar beigetragen. Die seit Sommer diesen Jahres deutlich gestiegenen Heizöl-Notierungen, die in vielen Gasverträgen als Preisreferenz dienen, werden sich wegen der üblichen mehrmonatigen Zeitverzögerung bei der Preisanpassung erst im vierten Quartal bzw. 2005 in den Gaserlösen niederschlagen.

RWE Power erzielte ein **Stromaufkommen** von 147,6 Mrd. kWh. Davon haben wir 78% in eigenen Kraftwerken erzeugt. 20,5% entfallen auf Anlagen, die sich nicht im RWE-Eigentum befinden, über deren Einsatz wir aufgrund langfristiger Vereinbarungen aber frei verfügen können. Die Fremdbezüge beliefen sich auf 1,5%. Gegenüber 2003 hat sich unsere Stromproduktion um 3% erhöht. Besonders die in Kernkraftwerken erzeugten Mengen sind gestiegen. Hier war der Vorjahreswert durch einen längeren Stillstand von Biblis A belastet. Auch die verbesserte Verfügbarkeit unseres 1.000-MW-Braunkohle-Blocks in Niederaußem trug zur erhöhten Stromproduktion bei. Gegenläufig wirkten Produktionsausfälle infolge eines Generatorschadens in Block C des Kernkraftwerks Gundremmingen.

Die **Gasförderung** der RWE Dea sank um 13% auf 1.613 Mio. m³. Dabei war der Vorjahreswert allerdings außerordentlich hoch ausgefallen. So hatten wir 2003 – zusätzlich zu den langfristig kontrahierten Verkaufsmengen – größere Volumina der deutschen Gasproduktion auf dem Spotmarkt platziert. Unsere **Ölförderung** lag mit 4.352 Tsd. m³ in etwa auf Vorjahresniveau.

RWE Power erzielte einen **Außenumsatz** von 2.146 Mio. €. Der Vorjahreswert war deutlich höher ausgefallen, denn er enthielt noch die Erlöse des zum 30. September 2003 entkonsolidierten US-Steinkohle- und Gasproduzenten CONSOL Energy (1.455 Mio. €). Ohne diesen Sondereffekt konnte der Bereich um 3% wachsen. Dabei hatte der Strompreisanstieg am Großhandelsmarkt keinen nennenswerten Einfluss auf den Außenumsatz, weil RWE Power ihre Erzeugung fast ausschließlich konzernintern absetzt. Die Preiswirkungen zeigen sich im Gesamtumsatz der Business Unit „Stromerzeugung“, der sich um 9% verbesserte.

RWE Power Business Units Januar – September	Gesamtumsatz		Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
in Mio. €								
Stromerzeugung ¹	5.104	4.691	1.051	982	1.327	1.111	977	754
RWE Dea	893	918	923	930	426	481	281	321
Harpen	180	185	172	175	75	77	42	47
CONSOL Energy ²	0	1.457	0	1.455	0	346	0	187
RWE Power	6.177	7.251	2.146	3.542	1.828	2.015	1.300	1.309

¹ enthält die Aktivitäten der vormaligen Gesellschaften RWE Power und RWE Rheinbraun

² entkonsolidiert zum 30. September 2003

Das **EBITDA** der RWE Power lag mit 1.828 Mio. € um 9 % unter Vorjahr, was im Wesentlichen auf den Wegfall des Ergebnisbeitrags von CONSOL zurückzuführen ist. Trotz dieses Sondereffekts lag das **betriebliche Ergebnis** mit 1.300 Mio. € auf Vorjahreshöhe. Deutlich verringerte Abschreibungen waren ausschlaggebend dafür, dass es sich besser entwickelte als das EBITDA. Hier kam der Abgang des anlagenintensiven CONSOL-Geschäfts zum Tragen. Konsolidierungsbereinigt hat sich das betriebliche Ergebnis der RWE Power um 16 % erhöht. Hauptgrund ist der operative Erfolg in der deutschen Stromerzeugung.

Zum betrieblichen Ergebnis der Business Units:

- **Stromerzeugung:** Das betriebliche Ergebnis dieser Geschäftseinheit legte um 30 % zu. Basis dafür waren preisbedingte Margenverbesserungen bei leicht gestiegenen Erzeugungsmengen. Hinzu kamen weitere Einsparungen im Rahmen unseres Kostensenkungsprogramms. Gegenläufig wirkte die Verteuerung von Brennstoffen (-185 Mio. €), besonders bei Steinkohle. Ein Teil dieser Effekte tritt jedoch verzögert auf und betrifft deshalb 2005. Verringert haben sich auch unsere Erträge aus der Bereitstellung von Regelenergie.
- **RWE Dea:** Unser Upstream-Unternehmen blieb um 12 % hinter dem sehr hohen Vorjahresniveau zurück. Hauptgrund ist der negative Währungseinfluss durch die Schwäche des US-Dollars. Der Wechselkurseffekt konnte zwar teilweise durch Kursgewinne aus Sicherungsgeschäften aufgefangen werden. Diese waren allerdings 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 Preisentwicklung auf den Rohölmärkten profitieren konnte.
- **Harpen:** Das auf regenerative und dezentrale Stromerzeugung spezialisierte Unternehmen verzeichnete einen Ergebnismrückgang um 11%. Dabei war der Vorjahreswert durch Sondererträge aus Desinvestments im Immobilienbereich begünstigt. Verbessert hat sich die Ertragslage im Energiegeschäft.

RWE Energy

- Betriebliches Ergebnis um 25% über Vorjahr
- Ertragsplus vor allem durch Einmaleffekte und erfolgreiches Auslandsgeschäft

RWE Energy		Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
Stromabsatz	Mrd. kWh	113,4	121,9	- 7,0	167,1
Gasabsatz	Mrd. kWh	205,7	198,7	+ 3,5	286,4
Außenumsatz	Mio. €	15.571	15.353	+ 1,4	21.842
_davon: Strom ¹	Mio. €	9.071	8.835	+ 2,7	12.243
_davon: Gas ²	Mio. €	4.235	4.413	- 4,0	6.365
EBITDA	Mio. €	2.207	1.882	+ 17,3	2.750
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.739	1.388	+ 25,3	2.046
Investitionen	Mio. €	555	1.018	- 45,5	1.652
_in Sachanlagen	Mio. €	508	574	- 11,5	1.000
_in Finanzanlagen	Mio. €	47	444	- 89,4	652
		30.09.04	31.12.03	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ ³	41.574	42.655	- 2,5	

¹ inkl. direkte Stromsteuer in Höhe von 692 Mio. €; Vorjahr: 699 Mio. € (Jan. – Sep.) bzw. 943 Mio. € (Jan. – Dez.). Wert enthält auch Netznutzungsentgelte.

² inkl. direkte Erdgassteuer in Höhe von 70 Mio. €; Vorjahr: 55 Mio. € (Jan. – Sep.) bzw. 74 Mio. € (Jan. – Dez.)

³ Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die deutsche **Stromnachfrage** lag in den ersten drei Quartalen 2004 um rund 0,5% über dem Vergleichswert des Vorjahres. Dabei kamen die leichte konjunkturelle Belebung und der Kalendereffekt des Schaltjahres zum Tragen. Gegenläufig wirkte der witterungsbedingt niedrigere Heizstromverbrauch im Winter. Wegen der kühleren Temperaturen in den Sommermonaten sank außerdem der Strombedarf für die Klimatisierung. 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 ca. 3,5% und in der Slowakei um knapp 2%. In Ungarn legten sie um 1% zu.

Die **Erdgasnachfrage** in Deutschland nahm um gut 1% zu. Verbrauchsrückgänge infolge milder Wintertemperaturen konnten durch die vergleichsweise kühle Witterung in den Folgemonaten ausgeglichen werden. Zusätzlich schlägt sich die konjunkturelle Belebung in einem leicht erhöhten Erdgaseinsatz durch die Industrie nieder. In der Tschechischen Republik, unserem – neben Deutschland – größten Gasmarkt der RWE Energy, hat sich der Verbrauch um etwa 0,5% erhöht. Hierzu trugen das robuste Wirtschaftswachstum und eine im Durchschnitt etwas kühlere Witterung bei.

Die **Strompreise** für Haushalte und kleinere Gewerbebetriebe haben sich in Deutschland um durchschnittlich 3,5% erhöht. Hintergrund 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 haben die Preise um durchschnittlich 5% angezogen, für Lieferungen an Weiterverteiler wurden etwa 8% mehr berechnet. Die vergleichsweise deutlichen Zuwachsraten bei diesen Kundengruppen beruhen darauf, dass hier der Anteil der Großhandelsnotierungen am Bezugspreis am größten ist.

Die **Grenzübergangspreise für Erdgas** in Mitteleuropa lagen auf Euro-Basis um rund 10% unter dem Niveau der ersten drei Quartale 2003. Sie folgen typischerweise mit etwa halbjähriger Verzögerung der Entwicklung der Heizölnotierungen. In Deutschland schlugen die niedrigeren Grenzübergangspreise vor allem auf Lieferungen an Industriekunden durch, die sich um etwa 5% verbilligten. Demgegenüber konnten Haushaltskunden noch nicht von den schwächeren Notierungen profitieren, da in diesem Kundensegment die Preisanpassung generell mit größerem Zeitverzug erfolgt. In Tschechien legt eine unabhängige Regulierungsbehörde die Gaspreise quartalsweise fest. Sie orientiert sich dabei vor allem an den Notierungen am internationalen Ölmarkt und den maßgeblichen Wechselkursen. Im Durchschnitt der ersten drei Quartale lagen die Preise leicht über Vorjahr.

RWE Energy erzielte im Geschäft mit konzernexternen Kunden einen **Stromabsatz** von 113,4 Mrd. kWh. Das sind 7% weniger als im Vorjahr. Grund: Im Rahmen unserer wertorientierten Preisstrategie verzichten wir auf margenschwache Lieferverträge. Dadurch haben wir besonders in den deutschen Vertriebsregionen Nord und Mitte, dem Stammgebiet der früheren RWE Plus, sowie in der Region Süd Kunden verloren. Mengenzuwächse in den übrigen deutschen Vertriebsgebieten konnten dies nicht ausgleichen. Auch in den beiden wichtigsten ausländischen Strommärkten der RWE Energy, Ungarn und Polen, lagen wir unter Vorjahr. Dagegen hat RWE Solutions – trotz Auslaufen einiger Lieferverträge – mehr Strom verkauft, was aber wesentlich auf der Übernahme von Großkunden der RWE Trading beruht. Der **Gasabsatz** der RWE Energy hat sich um 4% auf 205,7 Mrd. kWh erhöht. Dazu hat ein vor allem witterungs- und konjunkturbedingter Mengenanstieg in Tschechien beigetragen. Außerdem konnten wir im liberalisierten niederländischen Gasmarkt neue Kunden gewinnen.

Der **Außenumsatz** hat sich um 1% auf 15,6 Mrd. € erhöht. Dies beruht u.a. auf der Übertragung von Industriekunden der RWE Trading auf RWE Solutions sowie großer Teile des kontinentaleuropäischen Wassergeschäfts von RWE Thames Water auf Regionalgesellschaften der RWE Energy. Hinzu kamen operative Erlöszuwächse im Stromvertrieb. RWE Energy konnte gestiegene Beschaffungskosten am Großhandelsmarkt in den Preisen für Geschäftskunden, Industriekunden und Energieversorgungsunternehmen weitergeben. Ferner haben wir zum 1. Januar 2004 unsere allgemeinen Tarife für Privat- und Gewerbekunden angehoben. Damit berücksichtigen wir – neben der allgemeinen Verteuerung – den Anstieg gesetzlicher Belastungen aus dem Vorjahr. Operative Umsatzrückgänge verzeichneten wir dagegen im deutschen Gasgeschäft mit Industriekunden und Weiterverteilern.

RWE Energy hat das **EBITDA** um 17% auf 2.207 Mio. € und das **betriebliche Ergebnis** um 25% auf 1.739 Mio. € gesteigert. Dazu hat der Wegfall von Sonderbelastungen des Vorjahres beigetragen. Hinzu kamen Margenverbesserungen, vor allem durch Kostensenkungen. Auch unser Beteiligungsergebnis hat sich erhöht, was wesentlich auf dem Wegfall der Firmenwert-Abschreibungen bei at equity konsolidierten Gesellschaften beruht.

Zum betrieblichen Ergebnis der Business Units:

- **Regionen Deutschland:** Unsere deutschen Regionalgesellschaften konnten ihr betriebliches Ergebnis auf insgesamt 1.120 Mio. € verbessern. Hierzu trug vor allem der Wegfall von Sonderbelastungen aus dem Vorjahr bei. So hatten wir 2003 umfangreiche Vorsorgen für ausstehende Bilanzkreisabrechnungen mit externen Netzbetreibern gebildet. Außerdem war das Vorjahr durch überproportional hohe Aufwendungen für Regelenergie geprägt. Der Ergebnisanstieg beruht aber auch auf Margenverbesserungen durch unsere wertorientierte Vertriebspolitik und fortgesetzte Kostensenkungen.
- **Regionen International:** Unsere kontinentaleuropäischen Vertriebsaktivitäten außerhalb Deutschlands schlossen ebenfalls über Vorjahr ab. Sie erreichten ein betriebliches Ergebnis von 242 Mio. €. Wichtigster Erfolgsfaktor waren Margenverbesserungen im ungarischen Strom- und im niederländischen Gasgeschäft. Unsere polnische Tochter STOEN profitierte von verringerten Strombeschaffungskosten. Positiv wirkte außerdem der Wegfall von Wertberichtigungen auf kleinere Beteiligungen, die das Vorjahresergebnis belastet hatten.

RWE Energy Business Units Januar – September 2004* in Mio. €	Außen- umsatz	EBITDA	Betrieb- liches Ergebnis
Regionen Deutschland	9.392	1.362	1.120
_Nord	2.339	283	240
_Mitte	3.428	456	429
_Ost	1.960	336	219
_West	280	44	48
_Südwest	905	165	131
_Süd	480	78	53
Regionen International	2.344	321	242
RWE Solutions	2.168	71	33
Transport Strom/Gas	1.481	591	470
Sonstige, Konsolidierung	186	- 138	- 126
RWE Energy	15.571	2.207	1.739

* Vorjahreswerte liegen nicht vor, da es sich – mit Ausnahme von RWE Solutions – um neue Geschäftseinheiten handelt.

- **RWE Solutions** konnte um 9 Mio. € auf 33 Mio. € zulegen. Dazu trugen vor allem Maßnahmen zur Kostensenkung und zur Optimierung der Organisationsstruktur bei. Den größten Ergebnisbeitrag erzielte RWE Solutions in der Sparte Industrielle Energieversorgung, profitierte dabei aber von Sondererträgen. Belastungen resultierten aus Preiserhöhungen für Primärenergie sowie für Fertigungsmaterial wie Stahl und Kupfer. Die Mehrkosten konnten nicht in vollem Umfang an die Kunden weitergegeben werden. Das hohe Ergebnis des Gesamtjahres 2003 wird RWE Solutions voraussichtlich nicht wieder erreichen können.
- **Transport Strom/Gas:** Diese Business Unit enthält unsere deutschen Stromnetzaktivitäten im Höchstspannungsbereich, ferner das Gastransport- und Vertriebsgeschäft der tschechischen Transgas und seit 1. Januar 2004 auch das deutsche Gastransportnetz. Wir haben hier insgesamt ein betriebliches Ergebnis von 470 Mio. € erzielt. Davon wurde ein Großteil im konzerninternen Geschäft mit Regionalgesellschaften der RWE Energy erwirtschaftet.

RWE npower

- Ergebnismrückgang um 21% nach überdurchschnittlich hohem Handelsergebnis im Vorjahr
- Margenanstieg im Endkundengeschäft durch erhöhte Preise und Kostensenkungen

RWE npower		Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
Stromproduktion	Mrd. kWh	22,4	27,3	- 17,9	37,7
Stromabsatz	Mrd. kWh	43,3	43,6	- 0,7	59,3
Gasabsatz	Mrd. kWh	33,2	33,3	- 0,3	48,6
Außenumsatz	Mio. €	4.021	3.903	+ 3,0	5.552
_davon: Strom	Mio. €	2.999	2.932	+ 2,3	4.068
_davon: Gas	Mio. €	730	687	+ 6,3	1.040
EBITDA	Mio. €	489	632	- 22,6	850
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	412	524	- 21,4	714
Investitionen	Mio. €	110	204	- 46,1	215
_in Sachanlagen	Mio. €	110	204	- 46,1	215
_in Finanzanlagen	Mio. €	0	0	–	–
		30.09.04	31.12.03	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ*	9.421	9.357	+ 0,7	

* Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die **Stromnachfrage in Großbritannien** hat sich um etwa 3% erhöht. Dies ist Folge des robusten Wirtschaftswachstums. Etwas gedämpft wurde der Verbrauch durch die vergleichsweise kühlen Sommertemperaturen, die sich in einem niedrigeren Energiebedarf zur Klimatisierung niederschlugen. Die **Gasnachfrage** legte um 4% zu. Vor allem in der Stromerzeugung wurde mehr Gas eingesetzt.

Stark angezogen haben die **Preise am britischen Energiemarkt**. Auf der Großhandelsstufe wurden Termingeschäfte für 2005 über Lieferungen von Grundlaststrom mit durchschnittlich 26,89 £/MWh (39,97 €/MWh) abgerechnet. Gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreskontrakt ist das eine Verteuerung um 47%. Im Spitzenlastbereich stieg der Ein-Jahres-Forward um 34% auf 32,20 £/MWh (47,86 €/MWh). Die Preis-Hausse am britischen Strommarkt wird allgemein auf die zuletzt stark erhöhten Brennstoffkosten zurückgeführt, insbesondere bei Gas. Auch die Erwartung künftiger Belastungen aus der Einführung des CO₂-Emissionshandels trägt zur Verteuerung bei. Außerdem gehen die Marktteilnehmer von einer weiteren Verknappung der Erzeugungskapazitäten aus. Die Notierungen am britischen Erdgas-Spotmarkt lagen im Durchschnitt der ersten drei Quartale um 30% über Vorjahr. Hier trug vor allem die gestiegene Nachfrage zum Preisanstieg bei. Und: Wegen der wachsenden Importabhängigkeit Großbritanniens werden dort die Gaspreise zunehmend durch die international übliche Koppelung an die Ölnotierungen beeinflusst.

Die Entwicklung der Großhandelsnotierungen in Großbritannien schlug auch auf die **Energiepreise im Endkundengeschäft** durch. In den ersten drei Quartalen haben alle großen Versorger ihre Tarife angehoben. Für Haushalte und kleine Gewerbebetriebe verteuerte sich Strom gegenüber Vorjahr um durchschnittlich 5 % und Gas um rund 6 %. Bei den Geschäftskunden fielen die Preisanpassungen noch deutlicher aus. Der Trend steigender Endverbrauchertarife hält an. So haben die großen Anbieter zum Ende des dritten Quartals weitere Preiserhöhungen für Haushaltskunden angekündigt.

In den ersten drei Quartalen 2004 betrug die **Stromproduktion** von RWE npower 22,4 Mrd. kWh. Das sind 18 % weniger als im Vorjahr. Maßgeblich dafür waren revisionsbedingte Kraftwerksstillstände sowie ein außerplanmäßiger Stillstand des Kraftwerks Didcot B infolge eines Turbinenschadens. Außerdem haben wir vor dem Hintergrund extrem hoher Steinkohlepreise auf den unwirtschaftlichen Einsatz von Stromerzeugungskapazitäten verzichtet. Unser **Stromabsatz** lag mit 43,3 Mrd. kWh in etwa auf Vorjahreshöhe. Auch der **Gasabsatz** blieb mit 33,2 Mrd. kWh nahezu unverändert. Bei den britischen Haushalts- und Gewerbekunden hat RWE npower gegenwärtig einen Anteil von 15 % an den Strom- und 9 % an den Gaslieferungen. Im Geschäftskundensegment sind es 21 % bzw. 4 %.

RWE npower konnte den **Außenumsatz** – trotz Abgabe ihrer Handelsaktivitäten an RWE Trading – um 3 % auf 4.021 Mio. € steigern. Hintergrund war, dass wir den Anstieg der Strom- und Gasnotierungen am Großhandelsmarkt in den Preisen an unsere Endkunden weitergegeben haben. Hinzu kommen Wechselkurseffekte aus dem im Vorjahresvergleich stärkeren britischen Pfund.

Das **EBITDA** verringerte sich um 23 % auf 489 Mio. €, das **betriebliche Ergebnis** um 21 % auf 412 Mio. €. Dabei war das Vorjahr noch durch außerordentlich hohe Erträge aus dem Handelsgeschäft geprägt. Bereinigt um das Handelsgeschäft hat sich das betriebliche Ergebnis von RWE npower verbessert. Ausschlaggebend dafür sind höhere Vertriebsmargen, Kosteneinsparungen und Synergien mit RWE Thames Water. Ertragseinbußen resultierten aus der rückläufigen Stromproduktion und gestiegenen Brennstoffkosten.

RWE Trading

- Betriebliches Ergebnis über Vorjahr
- Erheblicher Ergebnismrückgang bei dem von RWE npower übernommenen Handelsgeschäft

RWE Trading		Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
Stromabsatz ¹	Mrd. kWh	57,7	40,2	+ 43,5	56,5
Gesamtumsatz	Mio. €	6.324	4.060	+ 55,8	5.751
Außenumsatz	Mio. €	2.427	1.700	+ 42,8	2.444
EBITDA	Mio. €	52	22	+ 136,4	59
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	51	20	+ 155,0	59
Investitionen	Mio. €	4	4	–	4
_in Sachanlagen	Mio. €	4	3	+ 33,3	3
_in Finanzanlagen	Mio. €	–	1	–	1
		30.09.04	31.12.03	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ ²	642	397	+ 61,7	

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

² Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Im dritten Quartal hat sich die **Liquidität** am deutschen Strommarkt auf dem hohen Niveau des ersten Halbjahres 2004 stabilisiert. Dabei gingen die am Terminmarkt der Leipziger Energiebörse EEX erzielten Umsätze zuletzt zwar deutlich zurück. Dies wurde jedoch durch Zuwächse im außerbörslichen Stromhandel (OTC) ausgeglichen. Die Entwicklung des britischen Stromhandels wurde unter anderem durch die verschlechterte Kreditwürdigkeit einiger Handelspartner beeinträchtigt. Beim Gas-handel hat sich die Liquidität im kontinentaleuropäischen Geschäft – nicht zuletzt wegen des Eintritts neuer Marktteilnehmer – weiter verbessert. In Großbritannien zeigte sich eine gegenläufige Entwicklung, was u.a. auf das hohe Preisniveau zurückgeführt wird.

In den ersten drei Quartalen 2004 hat RWE Trading 57,7 Mrd. kWh Strom an konzernexterne Kunden abgesetzt. Darin nicht erfasst ist der Handel mit fremdbezogenen Mengen. Damit hat sich der **Stromabsatz** gegenüber Vorjahr um 44% erhöht. Hauptgrund ist, dass wir die Verkäufe aus RWE-eigener Erzeugung an den Großhandelsmärkten weiter ausgebaut haben. Einen Mengenrückgang verzeichnete RWE Trading im Geschäft mit Großkunden, die – mit Ausnahme der Aluminiumproduzenten – an RWE Solutions abgegeben wurden. Hier haben sich die Lieferungen von 10,2 Mrd. kWh auf 5,2 Mrd. kWh verringert.

RWE Trading steigerte den **Außenumsatz** um 42,8% auf 2.427 Mio. €. Hauptgrund waren preisbedingte Volumensteigerungen im Strom- und Gashandel sowie der vergrößerte Anteil RWE-eigener Erzeugung an den Verkäufen am Großhandelsmarkt. Außerdem hat die Einbeziehung der Handelsaktivitäten der RWE npower zum Erlösanstieg beigetragen. Gegenläufig wirkte die Abgabe von Großkunden an RWE Solutions.

Das **EBITDA** der RWE Trading stieg von 22 Mio. € auf 52 Mio. €, das **betriebliche Ergebnis** von 20 Mio. € auf 51 Mio. €. Dabei schloss das von RWE npower übernommene Handelsgeschäft allerdings erheblich unter dem außerordentlich guten Vorjahresniveau ab.

Generell ist zu berücksichtigen, dass das Trading-Ergebnis besonders starke unterjährige Schwankungen aufweist. Diese resultieren daraus, dass die in den Handelsbüchern gehaltenen Positionen gemäß IAS 39 zum Stichtag einer Marktwertbilanzierung zum Fair Value unterliegen. Gewinne aus dem Asset-basierten Geschäft werden dagegen erst bei Realisierung 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.

RWE Thames Water

- Betriebliches Ergebnis um 2 % gesteigert, operativ um 5 %
- American Water verzeichnet deutliches Ergebnisplus durch Tarifierhöhungen

RWE Thames Water		Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
Außenumsatz	Mio. €	3.016	3.165	- 4,7	4.249
EBITDA	Mio. €	1.434	1.468	- 2,3	2.018
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	991	967	+ 2,5	1.374
Investitionen	Mio. €	1.059	5.606	- 81,1	6.129
_in Sachanlagen	Mio. €	1.026	1.022	+ 0,4	1.549
_in Finanzanlagen	Mio. €	33	4.584	- 99,3	4.580
		30.09.04	31.12.03	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ*	16.283	17.521	- 7,1	

* Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Das **regulierte Geschäft mit Wasser- und Abwasserdienstleistungen** zeichnet sich grundsätzlich durch hohe Stabilität aus. Insbesondere in den reifen RWE-Kernmärkten in Europa und Nordamerika ist der Einfluss zyklischer Faktoren gering. Im US-Geschäft treten zuweilen witterungsbedingte Ertragsschwankungen auf. So haben in einigen Bundesstaaten zuletzt überdurchschnittlich starke Niederschläge den Wasserbedarf verringert. Wachstumspotenziale resultieren im regulierten Wassergeschäft vor allem aus Investitionen zur Verbesserung der Netzinfrastruktur, die von der öffentlichen Hand durch Bewilligung höherer Tarife berücksichtigt werden. In Großbritannien werden derzeit die Rahmenbedingungen für die nächste Regulierungsperiode erarbeitet, die sich über den Zeitraum von April 2005 bis März 2010 erstreckt. Das zuständige „Office of Water Services“ (OFWAT) wird seine Entscheidung Anfang Dezember veröffentlichen. In den kontinentaleuropäischen Wassermärkten bieten sich Chancen durch Privatisierung der staatlichen Wasserversorgung. Allerdings kommt diese nur schleppend voran. Die Einbindung privater Versorger erstreckt sich heute überwiegend auf den Betrieb und die Instandhaltung der Wasser- und Abwasserinfrastruktur.

RWE Thames Water erzielte einen gegenüber Vorjahr um 5 % verringerten **Außenumsatz** von 3.016 Mio. €. Darin sind negative Wechselkurseinflüsse in Höhe von -88 Mio. € enthalten. Außerdem hat RWE Thames Water durch Übertragung von kontinentaleuropäischen Wasseraktivitäten auf RWE Energy sowie durch Verkauf bzw. Einstellung von Aktivitäten im nicht regulierten Geschäft ein Umsatzvolumen von 154 Mio. € abgegeben. Bereinigt um diese Effekte konnte RWE Thames Water um 3 % wachsen. Hierzu trug bei, dass American Water mit den Regulierungsbehörden in zahlreichen US-Bundesstaaten Preiserhöhungen aushandeln konnte. Hinzu kamen inflationsbedingte Anhebungen der Wasserentgelte in Großbritannien.

Das **EBITDA** des Wasserbereichs lag mit 1.434 Mio. € um 2 % unter Vorjahr. Dagegen hat sich das **betriebliche Ergebnis** um 2 % auf 991 Mio. € erhöht. Deutlich gestiegene Beteiligungserträge – u.a. infolge der planmäßigen Anhebung der Wassertarife in Berlin – waren ausschlaggebend dafür, dass es sich besser entwickelte als das EBITDA. Das betriebliche Ergebnis enthält negative Effekte aus Wechselkursänderungen, Entkonsolidierungen und Umgliederungen. Ohne diese Sondereinflüsse hätte RWE Thames Water um 5 % über Vorjahr abgeschlossen. Dies ist in erster Linie American Water zuzuordnen. Das Ergebnis des US-Wasserversorgers hat sich auf Dollar-Basis um 12 % verbessert, was im Wesentlichen auf den erwähnten Preisanhebungen beruht. Unser Geschäft in Chile war durch eine negative Entwicklung der indexgebundenen Wassertarife belastet.

RWE Thames Water Business Units Januar – September in Mio. €	Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Europa, sonstige Märkte	1.644	1.728	869	897	620	596
_davon: reguliertes britisches Geschäft	1.271	1.203	709	698	427	424
Amerika (Nordamerika/Chile)	1.372	1.437	565	571	371	371
RWE Thames Water	3.016	3.165	1.434	1.468	991	967

RWE Umwelt

- Betriebliches Ergebnis trotz Kostensenkungen 8% unter Vorjahr
- Auftragsverluste im DSD-Geschäft belasten Ertragslage

RWE Umwelt		Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
Außenumsatz	Mio. €	1.343	1.466	- 8,4	1.944
EBITDA	Mio. €	146	163	- 10,4	230
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	58	63	- 7,9	76
Investitionen	Mio. €	115	123	- 6,5	152
in Sachanlagen	Mio. €	67	65	+ 3,1	94
in Finanzanlagen	Mio. €	48	58	- 17,2	58
		30.09.04	31.12.03	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ*	10.586	12.578	- 15,8	

* Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die **Lage in der deutschen Entsorgungswirtschaft** ist durch hohen Margendruck und konjunkturbedingt niedrige Marktvolumina geprägt. Besonders im Gewerbeabfallbereich sind die Preise zuletzt stark unter Druck geraten. Auch im Geschäft mit dem Dualen System Deutschland (DSD) hat sich die Wettbewerbssituation zugespitzt. Bei der Neuvergabe von Verträgen für 2004 und 2005 musste die Branche erhebliche Preiszugeständnisse machen.

RWE Umwelt erwirtschaftete in den ersten drei Quartalen 2004 einen **Außenumsatz** von 1.343 Mio. €. Das sind 8% weniger als im Vorjahr. Hauptgrund ist die Veräußerung von Randaktivitäten im Zuge des inzwischen abgeschlossenen Desinvestitions-Programms. Konsolidierungsbereinigt war der Umsatz um 1% rückläufig. Einbußen verzeichnete RWE Umwelt vor allem durch verschlechterte Konditionen bei Kommunalaufträgen sowie Preis- und Mengeneinbußen im DSD-Geschäft. Dem standen allerdings deutliche Umsatzsteigerungen im Geschäft mit Sekundärrohstoffen gegenüber.

Wegen der ungünstigen Markttrends hat sich die Ertragslage bei RWE Umwelt weiter verschlechtert. Das **EBITDA** sank um 10% auf 146 Mio. €, das **betriebliche Ergebnis** um 8% auf 58 Mio. €. Operative Verbesserungen aus dem laufenden Kostensenkungsprogramm verhinderten einen noch stärkeren Ergebnisrückgang.

Aufsichtsrat

Dr. h.c. Friedel Neuber
Vorsitzender
– verstorben am 23. Oktober 2004 –

Frank Bsirske
Stellvertretender Vorsitzender

Dr. Paul Achleitner

Carl-Ludwig von Boehm-Bezing

Wilfried Donisch
– seit 16. August 2004 –

Burkhard Drescher

Ralf Hiltenkamp

Heinz-Eberhard Holl

Berthold Huber

Dr. Dietmar Kuhnt

Dr. Gerhard Langemeyer

Dr. Wolfgang Reiniger

Günter Reppien

Bernhard von Rothkirch

Dr. Manfred Schneider

Klaus-Dieter Südhofer

Uwe Tigges

Prof. Karel Van Miert

Jürgen Wefers

Erwin Winkel

Vorstand

Harry Roels
Vorsitzender

Berthold Bonekamp
– seit 1. April 2004 –

Dr. Gert Maichel

Dr. Klaus Sturany

Jan Zilius

Gewinn- und Verlustrechnung des RWE-Konzerns

in Mio. €	Jul – Sep 2004	Jul – Sep 2003	Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003
Umsatzerlöse	8.836	9.501	29.949	31.935
Erdgas-/Stromsteuer	- 218	- 242	- 781	- 819
Umsatzerlöse (ohne Erdgas-/Stromsteuer)	8.618	9.259	29.168	31.116
Bestandsveränderung der Erzeugnisse/andere aktivierte Eigenleistungen	120	161	300	298
Materialaufwand	- 4.755	- 4.705	- 15.926	- 16.414
Personalaufwand	- 1.360	- 1.850	- 4.613	- 5.703
Abschreibungen	- 1.038	- 1.161	- 2.593	- 3.300
Sonstiges betriebliches Ergebnis	- 676	- 850	- 2.242	- 2.241
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	909	854	4.094	3.756
Beteiligungsergebnis	170	85	666	194
Finanzergebnis	- 649	- 621	- 1.930	- 2.092
Ergebnis vor Steuern	430	318	2.830	1.858
Ertragsteuern	- 126	- 130	- 992	- 946
Ergebnis nach Steuern	304	188	1.838	912
Anteile anderer Gesellschafter	- 50	- 77	- 227	- 180
Nettoergebnis	254	111	1.611	732
Ergebnis je Aktie: unverwässert und verwässert je Stamm- und Vorzugsaktie €	0,45	0,20	2,86	1,30

Bilanz des RWE-Konzerns

Aktiva in Mio. €	30.09.04	31.12.03
Anlagevermögen		
Immaterielle Vermögenswerte	18.661	19.418
Sachanlagen	35.891	36.210
Finanzanlagen	5.966	6.778
	60.518	62.406
Umlaufvermögen		
Vorräte	2.533	3.285
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	18.591	16.947
Wertpapiere	9.930	9.615
Flüssige Mittel	2.019	2.181
	33.073	32.028
Latente Steuern	3.599	4.325
Rechnungsabgrenzungsposten	372	383
	97.562	99.142
Passiva in Mio. €	30.09.04	31.12.03
Eigenkapital/Anteile anderer Gesellschafter		
Anteile des Konzerns	8.429	7.013
Anteile anderer Gesellschafter	1.516	2.052
	9.945	9.065
Rückstellungen	34.868	37.671
Verbindlichkeiten	43.882	44.061
Latente Steuern	4.474	4.526
Rechnungsabgrenzungsposten	4.393	3.819
	97.562	99.142

Kapitalflussrechnung des RWE-Konzerns

in Mio. €	Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003
Ergebnis nach Steuern	1.838	912
Abschreibungen/Zuschreibungen	2.594	3.302
Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	- 93	- 222
Latente Steuern/zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge/Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen und Wertpapieren des Umlaufvermögens	- 157	258
Veränderung Nettoumlaufvermögen/Sonstige Bilanzposten	- 410	- 274
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	3.772	3.976
Investitionen Anlagevermögen	- 2.421	- 8.132
Einnahmen aus Abgängen Anlagevermögen	2.676	2.890
Veränderung Wertpapiere und Geldanlagen	- 583	- 417
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	- 328	- 5.659
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	- 3.613	2.527
Zahlungswirksame Veränderung der flüssigen Mittel	- 169	844
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel	7	- 17
Veränderung der flüssigen Mittel	- 162	827
Flüssige Mittel zum Anfang des Berichtszeitraumes	2.181	2.143
Flüssige Mittel zum Ende des Berichtszeitraums	2.019	2.970
Finanzvermögen zum Anfang des Berichtszeitraumes	13.952	14.387
Finanzvermögen zum Ende des Berichtszeitraums	14.778	14.375
Bruttofinanzschulden zum Anfang des Berichtszeitraumes	31.790	29.881
Bruttofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraums	29.300	33.212
Nettofinanzschulden zum Anfang des Berichtszeitraumes	17.838	15.494
Nettofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraums	14.522	18.837

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

in Mio. €	Anteile des Konzerns	Anteile anderer Gesell- schafter	Summe
Stand: 31.12.02	6.429	2.495	8.924
Dividendenzahlungen	- 619	- 174	- 793
Other Comprehensive Income/Sonstiges	198	- 150	48
Ergebnis nach Steuern	732	180	912
Stand: 30.09.03	6.740	2.351	9.091
Stand: 31.12.03	7.013	2.052	9.065
Dividendenzahlungen	- 703	- 216	- 919
Other Comprehensive Income/Sonstiges	508	- 547	39
Ergebnis nach Steuern	1.611	227	1.838
Stand: 30.09.04	8.429	1.516	9.945

Anhang

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Zwischenbericht zum 30. September 2004 wird nach den zu diesem Zeitpunkt bereits verpflichtend in Kraft getretenen International Financial Reporting Standards (IFRS)* aufgestellt. Zudem wendet RWE IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“, IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“ (2004), IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“ (2004) sowie IFRIC 1 auf freiwilliger Basis an.

Im Zwischenbericht werden mit Ausnahme der Neuregelungen zur Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen, von immateriellen Vermögenswerten und von Änderungen bei bestehenden Stilllegungs-, Reaktivierungs- und ähnlichen Rückstellungen sowie zur Wertminderung von Vermögenswerten die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie im Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2003 angewandt. Wegen weiterer Informationen verweisen wir auf den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2003, der die Basis für den vorliegenden Zwischenabschluss darstellt.

Nach IFRS 3, der zusammen mit IAS 36 (2004) und IAS 38 (2004) seit 1. Januar 2004 angewendet wird, müssen alle Unternehmenszusammenschlüsse nach der Erwerbsmethode bilanziert werden. Der Kaufpreis ist auf alle ansatzfähigen Vermögenswerte, Schulden und bedingten Schulden zu verteilen. Die Bilanzposten sind unabhängig von der Höhe des Minderheitenanteils mit dem vollen beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Immaterielle Vermögenswerte sind gesondert vom Geschäfts- oder Firmenwert zu bilanzieren, wenn sie vom Unternehmen trennbar sind oder aus einem vertraglichen oder anderen Recht herrühren. Restrukturierungsrückstellungen dürfen im Rahmen der Kaufpreisallokation nicht neu gebildet werden.

Nach IFRS 3 werden die aktivierten Geschäfts- oder Firmenwerte seit dem 1. Januar 2004 nicht mehr planmäßig abgeschrieben. Stattdessen werden die Wertansätze der Geschäfts- oder Firmenwerte nach IAS 36 (2004) jährlich bzw. 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 der zugeordnete Geschäfts- oder Firmenwert in Höhe des Differenzbetrages außerplanmäßig abgeschrieben. Auch immaterielle Vermögenswerte mit einer unbestimmten Nutzungsdauer werden nach IAS 36 (2004) nicht mehr planmäßig abgeschrieben, sondern einem jährlichen Werthaltigkeitstest unterzogen.

Negative Geschäfts- oder Firmenwerte wurden zum 1. Januar 2004 erfolgsneutral gegen die Gewinnrücklagen verrechnet.

Die beschriebenen Neuregelungen gelten entsprechend auch für at equity einbezogene Beteiligungen.

Nach IFRIC 1 werden geänderte Schätzungen im zeitlichen Anfall oder in der Höhe der Auszahlungen oder Änderungen des Zinssatzes sowohl bei der bestehenden Stilllegungs-, Reaktivierungs- oder ähnlichen Rückstellung als auch in gleicher Höhe beim zugehörigen Vermögenswert berücksichtigt. Überschreitet eine Verminderung den Buchwert des zugehörigen Vermögenswertes, so ist der überschießende Betrag direkt erfolgswirksam zu vereinnahmen. Unter Berücksichtigung von Wesentlichkeitsaspekten war bei der Erstanwendung des IFRIC 1 eine Anpassung der Vorjahresbeträge nicht notwendig.

Als Abzinsungsfaktor für Pensionsrückstellungen, Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich und bergbaubedingte Rückstellungen wird wie im Vorjahr ein Zinssatz von 5,5% zugrunde gelegt.

* Die IFRS umfassen die vom International Accounting Standards Board (IASB) neu erlassenen IFRS, 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 werden nach der Equity-Methode bilanziert.

Der Konsolidierungskreis stellt sich wie folgt dar:

	30.09.04	31.12.03
Anzahl der vollkonsolidierten Unternehmen	590	697
Anzahl der nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	224	235

Im vorliegenden Zwischenabschluss zum 30. September 2004 wurde HOCHTIEF nach Reduzierung des Beteiligungsanteils auf 9,6% im Februar 2004 nicht mehr nach der Equity-Methode, sondern unter dem Posten „Wertpapiere des Anlagevermögens“ bilanziert. Achtzig vollkonsolidierte Unternehmen und zwei at equity bilanzierte Beteiligungen von Heidelberger Druckmaschinen sind im Mai 2004 aus dem Konsolidierungskreis ausgeschieden. Bis Ende September des Vorjahres sind zudem noch die Aktivitäten der CONSOL-Gruppe in der Vollkonsolidierung enthalten. Die nach Abgabe von Anteilen im Jahr 2003 verbliebenen 18,5% an CONSOL Energy sind im Februar 2004 veräußert worden.

Nicht fortgeführte Aktivitäten (Discontinuing Operations)

Am 5./6. Mai 2004 hat RWE in einer kombinierten Transaktion 30 Millionen Aktien der Heidelberger Druckmaschinen AG direkt bei institutionellen Investoren platziert sowie eine Umtauschanleihe auf Aktien des Unternehmens begeben. Der Gesamterlös beträgt ca. 1,3 Mrd. €. Die folgende Tabelle zeigt die wesentlichen Einflüsse aus der Aufgabe der zum Nicht-Kerngeschäft gehörenden Aktivitäten der Heidelberger Druckmaschinen auf den Zwischenabschluss zum 30. September 2004 sowie die entsprechende Vorjahresperiode.

in Mio. €	30.09.04	31.12.03
Vermögenswerte	–	4.906
Verbindlichkeiten, Rückstellungen u.ä.	–	3.536

in Mio. €	Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003
Umsatzerlöse	1.359	2.715
Ergebnis vor Steuern	25	- 168
Ertragsteuern	- 44	- 25
Ergebnis nach Steuern	- 19	- 193
Nettoergebnis	- 11	- 112
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Stamm- und Vorzugsaktie	€ - 0,02	- 0,20
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	313	261
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	- 163	- 85
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	- 233	- 180

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 Umweltgeschäftes sollen ebenfalls veräußert werden. Auf der Grundlage des vereinbarten Verkaufspreises wurde der Buchwert des Geschäfts- oder Firmenwertes der RWE Umwelt in Höhe von 292 Mio. € außerplanmäßig abgeschrieben. Die folgende Tabelle zeigt die wesentlichen Auswirkungen auf den Zwischenabschluss zum 30. September 2004 sowie die entsprechende Vorjahresperiode, die sich durch die Trennung von den zum Umweltbereich gehörenden Aktivitäten ergeben.

in Mio. €	30.09.04	31.12.03
Vermögenswerte	1.968	2.701
Verbindlichkeiten, Rückstellungen u.ä.	2.020	2.436

in Mio. €	Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003
Umsatzerlöse	1.343	1.466
Ergebnis vor Steuern	- 253	- 12
Ertragsteuern	- 13	- 21
Ergebnis nach Steuern	- 266	- 33
Nettoergebnis	- 266	- 35
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Stamm- und Vorzugsaktie	€ - 0,47	- 0,06
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	15	96
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	17	- 50
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	- 99	- 18

Umsatzerlöse

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

Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen

Die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen lagen in den ersten drei Quartalen 2004 bei 98 Mio. € (Vorjahreszeitraum: 303 Mio. €). Der Rückgang ist fast ausschließlich auf die Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen zurückzuführen.

Eigene Aktien

In den ersten drei Quartalen 2004 wurden von Unternehmen der RWE AG 21.088 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Anschaffungspreis von 37,29 € je Stückaktie am Kapitalmarkt erworben. Der auf sie entfallende Betrag des Grundkapitals beläuft sich auf 53.985,28 € (0,04‰ des gezeichneten Kapitals). Mitarbeiter der RWE AG und der Tochterunternehmen erhielten im Rahmen der Vermögensbildung insgesamt 527 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Kurs von 36,14 € je Stückaktie sowie anlässlich von Dienstjubiläen 20.561 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Kurs von 16,85 €. Der Gesamterlös belief sich auf 359.329,73 €. Die jeweiligen Unterschiedsbeträge zum Kaufpreis wurden ergebniswirksam erfasst.

Aktienoptionsprogramme

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

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 den oben genannten Personenkreis auszugeben. Für die Bezugsrechte gelten eine Wartezeit von drei Jahren und eine Laufzeit von fünf Jahren nach ihrer jeweiligen Ausgabe. Die Bezugsrechte können nur ausgeübt werden, wenn der Börsenkurs der Stammaktie – errechnet auf der Grundlage des Total-Return-Ansatzes – bis zur Ausübung um jährlich durchschnittlich mindestens 6% gestiegen (absolute Performance) und im selben Zeitraum nicht mehr als zehn Prozentpunkte hinter dem Aktienindex Dow Jones STOXX zurückgeblieben ist (relative Performance). Die jeweils vierwöchigen Ausübungszeiträume beginnen mit dem 21. Börsentag nach der Veröffentlichung vorläufiger Umsatz- und Ergebniszahlen des abgelaufenen Geschäftsjahres und nach der Veröffentlichung des Halbjahresergebnisses.

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

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

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

Bezugsrechte	ursprünglich ausgegeben	31.12.03	in 2004 ausgeübt	in 2004 verfallen	30.09.04
Tranche 1999	1.935.800	1.244.100	0	- 1.244.100	0
Tranche 2000	4.336.500	2.740.900	- 2.425.400	- 81.500	234.000
Tranche 2001	5.222.300	4.143.000	0	- 430.300	3.712.700
Tranche 2001A	5.262.300	4.530.900	0	- 436.300	4.094.600
Gesamt	16.756.900	12.658.900	- 2.425.400	- 2.192.200	8.041.300

Darüber hinaus bestehen weitere virtuelle Aktienoptionsprogramme für Mitarbeiter sowie für Mitglieder des Vorstands und weitere Führungskräfte der RWE AG und nachgeordneter verbundener Unternehmen im In- und Ausland, über die im Jahresabschluss vom 31. Dezember 2003 gesondert berichtet wurde; im zweiten Quartal 2004 wurde eine weitere Tranche ausgegeben.

Gewinnausschüttung

Die Hauptversammlung der RWE AG hat am 15. April 2004 beschlossen, die vorgeschlagene Dividende je Aktie für das Geschäftsjahr 2003 in Höhe von 1,25 € je Stamm- bzw. Vorzugsaktie auszuschütten.

Ergebnis je Aktie

		Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003
Nettoergebnis	Mio. €	1.611	732
Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien (gewichteter Durchschnitt)	in Tsd. Stück	562.405	562.349
Ergebnis je Aktie: unverwässert und verwässert	€	2,86	1,30

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

Eventualverbindlichkeiten

Die Eventualverbindlichkeiten betreffen überwiegend Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen; sie haben sich gegenüber dem 31. Dezember 2003 um 864 Mio. € auf 1.411 Mio. € vermindert. Der Rückgang entfällt im Wesentlichen auf Verbindlichkeiten aus Gewährleistungsverträgen.

Überleitung zum betrieblichen Ergebnis

Überleitung vom Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit zum betrieblichen Ergebnis in Mio. €	Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	4.094	3.756
+ Beteiligungsergebnis	666	194
- Neutrales Ergebnis	- 296	15
Betriebliches Ergebnis	4.464	3.965

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. Aufgrund des Entfalls der planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen auf at equity bilanzierte Beteiligungen erhöhte sich das betriebliche Ergebnis in den ersten drei Quartalen 2004 um 75 Mio. €.
- 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 Abschreibungen erhöhte sich das neutrale Ergebnis um 727 Mio. €. Durch die Trennung vom Umweltgeschäft bedingte außerplanmäßige Firmenwert-Abschreibungen haben das neutrale Ergebnis im Berichtszeitraum mit 292 Mio. € belastet.

Überleitung vom EBITDA zum betrieblichen Ergebnis in Mio. €	Jan – Sep 2004	Jan – Sep 2003
EBITDA	6.213	6.191
- Betriebliche Abschreibungen	- 2.017	- 2.323
EBIT	4.196	3.868
+ Betriebliches Beteiligungsergebnis	268	97
Betriebliches Ergebnis	4.464	3.965

Termine 2005*

- 24.02.2005** Bericht über das Geschäftsjahr 2004 mit
_Pressekonferenz
_Analystenkonferenz
- 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 mit
_Pressekonferenz
_Analystenkonferenz
- 16.11.2005** Zwischenbericht über das erste bis dritte Quartal 2005
mit Analystenkonferenz (per Telefon)

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



RWE Aktiengesellschaft

Opernplatz 1
45128 Essen

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

Investor Relations

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

Für Privatanleger steht auch unsere
Investor Relations Hotline zur Verfügung:
T +49 (0) 1801/451280