Januar bis Juni

Bericht über das erste Halbjahr 2004

- Betriebliches Ergebnis des Konzerns 12 % über Vorjahr
- Nettoergebnis ohne Firmenwert-Abschreibungen um 23 % verbessert
- Nettoverschuldung auf unter 16 Mrd. € reduziert

Auf einen Blick

RWE-Konzern		Jan – Jun 2004	Jan – Jun 2003		+/- in %	Jan – Dez 2003
Außenumsatz	Mio. €	21.113	22.434	-	5,9	43.875
EBITDA	Mio. €	4.465	4.376	+	2,0	8.476
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	3.281	2.935	+	11,8	5.551
Ergebnis vor Steuern[1]	Mio. €	2.400	1.540[2]	+	55,8	2.123[2]
Nettoergebnis[1]	Mio. €	1.357	621[2]	+	118,5	953[2]
_ohne Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	1.357	1.105	+	22,8	1.938
Ergebnis je Aktie[1]	€	2,41	1,10[2]	+	119,1	1,69[2]
_ohne Firmenwert-Abschreibungen	€	2,41	1,96	+	23,0	3,45
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	2.257	2.712	-	16,8	5.289
Investitionen	Mio. €	1.630	6.822	-	76,1	9.762
Free Cash Flow[3]	Mio. €	809	897	-	9,8	927

		30.06.04	31.12.03		+/- in %
Nettoverschuldung	Mio. €	15.698	17.838	-	12,0
Mitarbeiter	MÄ[4]	101.660	127.028	-	20,0

[1] Der Wert für 2004 enthält wegen Umstellung der International Financial Reporting Standards (IFRS) keine regelmäßigen Firmenwert-Abschreibungen mehr.
[2] inkl. Firmenwert-Abschreibungen
[3] Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit abzgl. Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte
[4] Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

»Im ersten Halbjahr 2004 sind wir unseren Zielen ein großes Stück näher gekommen. Damit liegen wir auch für das Gesamtjahr auf Zielkurs.«

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,
die ersten sechs Monate waren für uns alles andere als ein Durchschnittshalbjahr. Innerhalb von nur drei Monaten haben wir die Beteiligungen an HOCHTIEF und Heidelberger Druckmaschinen weitgehend verkauft. Das ist ein großer Fortschritt in unserer Strategie der Fokussierung auf das Kerngeschäft. Aber auch die Finanzstruktur haben wir damit verbessert. Gleichzeitig haben wir unsere wesentlichen Performance-Ziele für das Halbjahr erreicht und in allen Unternehmensbereichen zusätzliche Maßnahmen mit dem Schwerpunkt organisches Ergebniswachstum gestartet. Die Ihnen bekannten Kostensenkungsprogramme laufen weiterhin nach Plan.

Zu den wesentlichen Eckdaten des ersten Halbjahrs:

- Das betriebliche Ergebnis legte um 12 % zu. Wichtigster Faktor dafür war das erfolgreiche deutsche Energiegeschäft. Auch das Wassergeschäft entwickelte sich erfreulich.

- Das Nettoergebnis (ohne Firmenwert-Abschreibungen) konnten wir um 23 % steigern. Neben dem starken operativen Geschäft schlugen sich hier gestiegene Veräußerungsgewinne und ein verbessertes Finanzergebnis nieder.

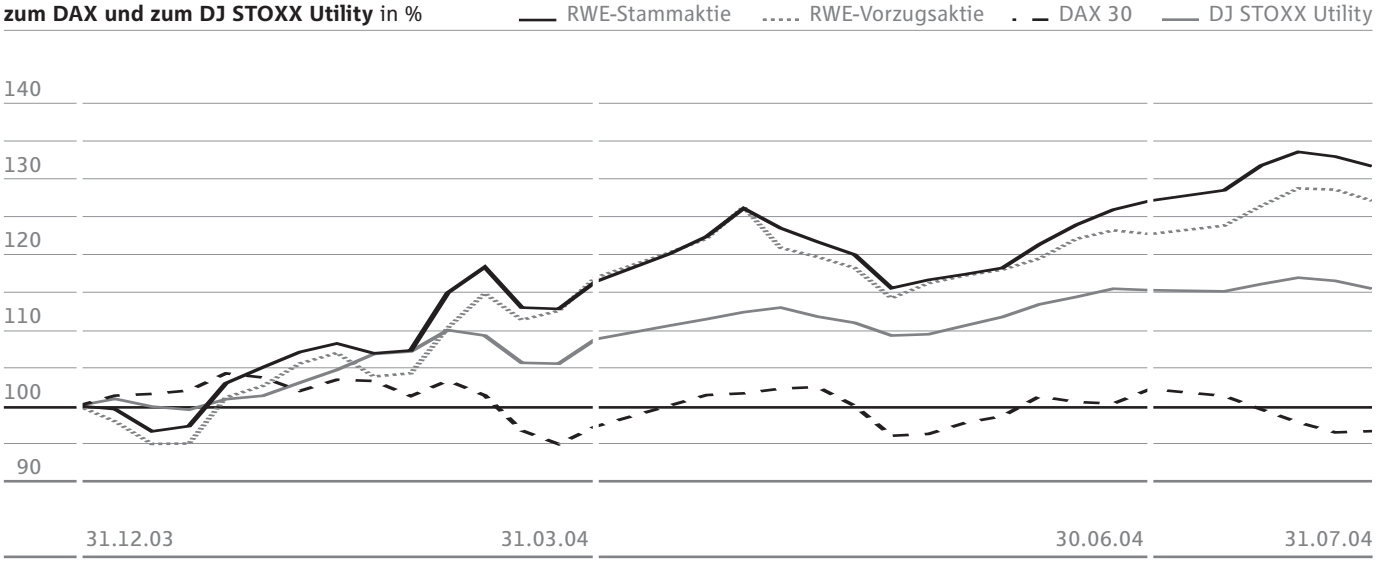
- Die Nettoverschuldung haben wir weiter abgebaut. Gegenüber Ende 2003 sank sie um 2,1 Mrd. € auf 15,7 Mrd. €, obwohl Währungseffekte mit 0,7 Mrd. € schuldenerhöhend wirkten. Dabei kamen unter anderem Erlöse aus dem Verkauf von Heidelberger Druckmaschinen, HOCHTIEF und CONSOL zum Tragen.

Auf dieser Basis bekräftigen wir unsere Prognose für das Gesamtjahr 2004.

Essen, im August 2004

Harry Roels
Vorsitzender des Vorstands

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



Kurs-Performance von 27 % bei stagnierendem Gesamtmarkt

Der 2003 beobachtete Aufschwung an den Aktienmärkten ist ins Stocken geraten. Der DAX 30 konnte in der ersten Hälfte des laufenden Jahres nicht mehr nennenswert zulegen, sondern pendelte um die 4.000-Marke. Am 30. Juni schloss der deutsche Leitindex mit 4.053 Punkten. Er lag damit 2 % oberhalb seines Standes zum Jahresende 2003. Positive Kurseinflüsse gingen vom starken Wachstum der US-Wirtschaft aus. Demgegenüber dämpften vor allem geopolitische Unsicherheiten, das extrem hohe Ölpreisniveau und zunehmende Inflations- und Zinserhöhungsängste die Kursphantasie an den Aktienmärkten. Im Juli trübten enttäuschende Gewinnprognosen von Marktführern im Technologiesektor die Börsenstimmung. Der DAX fiel zeitweise unter die 3.800-Marke.

Im Gegensatz zum Gesamtmarkt erzielten die RWE-Aktien in der ersten Jahreshälfte starke Kurszuwächse. Die Stämme gingen Ende Juni mit 38,65 € aus dem Handel, was einer Performance (inkl. Dividende) von 27 % entspricht. RWE nahm damit den zweiten Platz im DAX 30 ein und konnte auch den europäischen Branchenindex Dow Jones STOXX Utility (+15 %) deutlich hinter sich lassen. Die Vorzüge erzielten mit 23 % eine ähnlich gute Performance wie die Stämme. Sie legten bis Ende Juni auf 33,11 € zu.

In der erfreulichen Kursentwicklung spiegelt sich wider, dass zahlreiche Analysten ihre Bewertung von RWE nach oben angepasst haben. Hierzu trugen – neben der guten Ergebnisentwicklung – die Umsetzung der Konzern-Reorganisation und der erfolgreiche Verkauf unserer Nicht-Kerngeschäfte HOCHTIEF und Heidelberger Druckmaschinen bei. Auch unser Ziel, die Dividende für 2004 bis 2006 im Jahresdurchschnitt um 15 % anzuheben, hat das Vertrauen in die Ertragskraft des Unternehmens gestärkt. Nach Ablauf des Berichtszeitraumes setzte sich die erfreuliche Kursentwicklung fort. Angesichts der guten Perspektiven in der deutschen Stromerzeugung haben weitere Analysten bekräftigt, dass sie die RWE-Titel für unterbewertet halten, und ihre Kursziele bzw. Ratings heraufgesetzt. Dies war mitentscheidend dafür, dass die Stämme Anfang Juli die 40-Euro-Marke überschritten. Mit einem Schlusskurs von 41,41 € erreichten sie am 5. August den vorläufigen Jahreshöchststand.

Betriebliches Konzernergebnis mit 12 % Wachstum

Dynamische konjunkturelle Entwicklung in RWE-Kernmärkten außerhalb der Eurozone
Der im Sommer 2003 eingetretene weltweite Konjunkturaufschwung hat sich im laufenden Jahr fortgesetzt. Dabei entwickelten sich die RWE-Kernmärkte jedoch unterschiedlich dynamisch: Auf vergleichsweise niedrigem Niveau lag das Wachstum in den Ländern der Eurozone. Hier nahm das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) in der ersten Jahreshälfte 2004 um geschätzte 1,5 % zu. Ausschlaggebend dafür waren höhere Ausfuhren und leichtes Verbrauchswachstum. Auch in Deutschland blieb der Konjunkturaufschwung verhalten: Das Wachstum betrug im ersten Halbjahr ebenfalls etwa 1,5 %. Basis dafür waren gestiegene Ausfuhren. Aufgrund der unverändert kritischen Lage am Arbeitsmarkt sowie der Finanzierungsschwierigkeiten der öffentlichen Haushalte gingen von der Binnennachfrage keine nennenswerten Impulse aus.

Weit dynamischer entwickelte sich die Wirtschaft in Großbritannien, unserem zweitgrößten Kernmarkt. Hier sorgte vor allem der Privatkonsum für robustes Wachstum. Das britische BIP hat in der ersten Jahreshälfte um über 3 % zugelegt. Auch in den wichtigsten Volkswirtschaften Zentralosteuropas hielt das Expansionstempo an. Wachstum erzielten diese Länder u.a. bei den Exporten. Außerdem belebten steigende Realeinkommen den privaten Verbrauch. Motor der weltweiten Konjunktur blieben die USA. Dank einer anhaltend expansiven Geld- und Fiskalpolitik sowie steigender Konsumausgaben hat sich der Aufschwung dort weiter gefestigt. Das reale BIP konnte im ersten Halbjahr um 4,8 % gesteigert werden.

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 zum 1. Januar die kontinentaleuropäischen Wasseraktivitäten von RWE Thames Water und das Industriekunden-Geschäft der RWE Trading zu großen Teilen in die RWE Energy eingegliedert. Das Geschäft der früheren RWE Gas ist nun ebenfalls in der RWE Energy integriert. Außerdem übernahm RWE Trading die Handelsaktivitäten unseres britischen Energieversorgers RWE Innogy, der seit Anfang August unter dem neuen Namen „RWE npower" firmiert.

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.

Ende Februar bzw. Anfang Mai haben wir uns von unseren Beteiligungen am Baukonzern HOCHTIEF und an Heidelberger Druckmaschinen weitgehend getrennt. HOCHTIEF wird daher 2004 nicht mehr at equity bilanziert. Heidelberger Druckmaschinen haben wir im Mai 2004 entkonsolidiert. Gemäß International Financial Reporting Standards (IFRS) weisen wir die Heidelberg-Aktivitäten in der Berichterstattung für 2004 als „nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten" (Discontinuing Operations) gesondert aus. Die noch gehaltenen Restanteile an HOCHTIEF und Heidelberg bilanzieren wir als zur Veräußerung verfügbare Wertpapiere.

Umsatz konsolidierungsbedingt rückläufig

Der RWE-Konzern erwirtschaftete im ersten Halbjahr 2004 einen Außenumsatz von 21,1 Mrd. €. Das sind 6 % weniger als im Vergleichszeitraum des Vorjahres, was im Wesentlichen auf zwei Entkonsolidierungen zurückzuführen ist:

- Mit Wirkung zum 30. September 2003 ist der US-Steinkohle- und Gasproduzent CONSOL Energy aus unserem Bilanzkreis ausgeschieden. Das Unternehmen hatte in den ersten sechs Monaten 2003 einen Umsatz von 974 Mio. € erwirtschaftet.
- Wegen Entkonsolidierung der Heidelberg-Gruppe lag der Umsatzbeitrag des Druckmaschinen-Herstellers mit 1.359 Mio. € deutlich unter dem im ersten Halbjahr 2003 erreichten Niveau (1.924 Mio. €).

Ohne diese Effekte hat sich unser Umsatz geringfügig verbessert (+1 %). Bei RWE Energy trugen Mehrerlöse im Stromvertrieb und eine Belebung des Geschäfts der RWE Solutions zum Erlösanstieg bei. RWE npower konnte trotz Übertragung ihrer Handelsaktivitäten auf RWE Trading zulegen. Basis dafür waren Preiserhöhungen im Endkundengeschäft. RWE Thames Water profitierte zwar von Tariferhöhungen in den USA, wies aber wegen der Übertragung weiter Teile ihres kontinentaleuropäischen Wassergeschäfts auf RWE Energy leicht verringerte Erlöse aus. Die schwächste Entwicklung zeigte unser Umweltgeschäft, das 9 % unter Vorjahr blieb. Hauptursache war der Verkauf von Randaktivitäten, u.a. des gesamten Auslandsgeschäfts. Außerdem musste RWE Umwelt Auftragsverluste im Geschäft mit dem Dualen System Deutschland (DSD) hinnehmen und wettbewerbsbedingte Preisnachlässe im Gewerbeabfallbereich gewähren.

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 notierte mit durchschnittlich 0,67 £/€ stärker als im Vorjahr (0,69 £/€). Die in Großbritannien erzielten Erlöse fielen dadurch – umgerechnet in Euro – höher aus. Bei RWE npower und im britischen Wassergeschäft schlug der Währungseffekt mit jeweils 3 % umsatzerhöhend zu Buche. Dagegen fiel der Dollar-Kurs mit 1,22 US$/€ deutlich schwächer aus als im Vorjahr (1,11 US$/€), was sich vor allem in den Erlösen des US-Wasserversorgers American Water widerspiegelte. Hier minderte der negative Währungseinfluss den Umsatz um 10 %.

Außenumsatz in Mio. €	**Jan – Jun 2004**	**Jan – Jun 2003**		**+/-** in %	**Jan – Dez 2003**
RWE Power	1.440	2.378	-	39,4	4.077
RWE Energy	11.390	11.180	+	1,9	21.842
RWE npower	2.899	2.802	+	3,5	5.552
RWE Trading	1.097	1.048	+	4,7	2.444
RWE Thames Water	1.995	2.070	-	3,6	4.249
RWE Umwelt	888	973	-	8,7	1.944
Kerngeschäft insgesamt	**19.709**	**20.451**	**-**	**3,6**	**40.108**
Heidelberger Druckmaschinen[1]	1.359[2]	1.924	-	29,4	3.658
Sonstige Aktivitäten	45	59	-	23,7	109
Insgesamt	**21.113**	**22.434**	**-**	**5,9**	**43.875**
_Deutschland	11.404	11.804	-	3,4	22.444
_Außerhalb Deutschlands	9.709	10.630	-	8,7	21.431

[1] nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten (Discontinuing Operations) gemäß International Financial Reporting Standards (IFRS)

[2] Wert umfasst nur Zeitraum bis zur Entkonsolidierung im Mai

Betriebliches Ergebnis operativ um 15 % verbessert
Die Ertragslage des RWE-Konzerns hat sich vor allem dank des anhaltenden operativen Erfolgs im Energiegeschäft weiter verbessert.

Das EBITDA erhöhte sich um 2 % auf 4.465 Mio. €. Operativ, d.h. bereinigt um CONSOL, Heidelberg und Effekte aus der Währungsumrechnung, ist es um 7 % angestiegen. Das Nicht-Kerngeschäft Heidelberger Druckmaschinen steuerte bis zu seiner Entkonsolidierung ein EBITDA von 96 Mio. € bei.

EBITDA in Mio. €	**Jan – Jun 2004**	**Jan – Jun 2003**	**+/-** in %	**Jan – Dez 2003**
RWE Power	1.278	1.391	- 8,1	2.631
RWE Energy	1.672	1.409	+ 18,7	2.750
RWE npower	356	461	- 22,8	850
RWE Trading	29	14	+ 107,1	59
RWE Thames Water	947	954	- 0,7	2.018
RWE Umwelt	98	108	- 9,3	230
Kerngeschäft insgesamt	**4.380**	**4.337**	**+ 1,0**	**8.538**
Heidelberger Druckmaschinen[1]	96[2]	78	+ 23,1	120
Sonstige, Group Center, Konsolidierung	- 11	- 39	+ 71,8	- 182
Insgesamt	**4.465**	**4.376**	**+ 2,0**	**8.476**

[1] nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten (Discontinuing Operations) gemäß IFRS
[2] Wert umfasst nur Zeitraum bis zur Entkonsolidierung im Mai

Unser betriebliches Konzernergebnis erhöhte sich um 12 % auf 3.281 Mio. €. Ohne Konsolidierungs- und Währungseinflüsse hat es sich um 15 % operativ verbessert. Zulegen konnten wir vor allem im Energiegeschäft. Der Wasserbereich erzielte leichte Zuwächse, während RWE Umwelt vor allem wegen Einbußen im DSD-Geschäft hinter dem bereits schwachen Vorjahresniveau zurückblieb. Das 2003 noch negative Ergebnis des Nicht-Kerngeschäfts (-54 Mio. €) drehte in den positiven Bereich: Es erreichte 34 Mio. €, was im Wesentlichen auf der verbesserten Geschäftslage bei Heidelberger Druckmaschinen beruht. Wegen des Verkaufs der Mehrheit an HOCHTIEF ist der Ergebnisbeitrag des Baukonzerns nicht mehr erfasst (Vorjahr: -5 Mio. €). Wie beim Umsatz ergaben sich gegenläufige Wechselkurseffekte. Während das im Vorjahresvergleich stärkere Pfund bei RWE npower und im britischen Geschäft der RWE Thames Water mit insgesamt +20 Mio. € zu Buche schlug, minderte der schwächere Dollar das Euro-Ergebnis von American Water um 17 Mio. €.

Die im Vergleich zum EBITDA bessere Entwicklung des betrieblichen Ergebnisses basiert auf niedrigeren Abschreibungen (-185 Mio. €) und einem erhöhten Beteiligungsergebnis (+72 Mio. €). Bei den Abschreibungen kam die Entkonsolidierung des anlagenintensiven CONSOL-Geschäfts zum Tragen.

Detaillierte Erläuterungen zur Ergebnisentwicklung in den Unternehmensbereichen befinden sich auf den Seiten 17 bis 29.

Betriebliches Ergebnis in Mio. €	**Jan – Jun 2004**	**Jan – Jun 2003**	**+/-** in %	**Jan – Dez 2003**
RWE Power	950	922	+ 3,0	1.682
RWE Energy	1.347	1.122	+ 20,1	2.046
RWE npower	308	389	- 20,8	714
RWE Trading	29	13	+ 123,1	59
RWE Thames Water	650	614	+ 5,9	1.374
RWE Umwelt	35	45	- 22,2	76
Kerngeschäft insgesamt	**3.319**	**3.105**	**+ 6,9**	**5.951**
Heidelberger Druckmaschinen[1]	34[2]	- 49	+ 169,4	- 118
HOCHTIEF[3]	—	- 5	—	9
Nicht-Kerngeschäft insgesamt	**34**	**- 54**	**+ 163,0**	**- 109**
Sonstige, Group Center, Konsolidierung	- 72	- 116	+ 37,9	- 291
Insgesamt	**3.281**	**2.935**	**+ 11,8**	**5.551**

[1] nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten (Discontinuing Operations) gemäß IFRS
[2] Wert umfasst nur Zeitraum bis zur Entkonsolidierung im Mai
[3] Beendigung der At-equity-Konsolidierung zum 31. Dezember 2003

Nettoergebnis vor Firmenwert-Abschreibungen um 23 % gestiegen

Die Überleitung zum Nettoergebnis des RWE-Konzerns zeigt neben operativen Ertragszuwächsen auch erhebliche Verbesserungen beim neutralen Ergebnis und beim Finanzergebnis. Dementsprechend hat sich unser Nettoergebnis deutlich erhöht.

Neutrales Ergebnis in Mio. €	**Jan – Jun 2004**	**Jan – Jun 2003**	**+/-** in Mio. €	**Jan – Dez 2003**
Veräußerungsgewinne	549	67	+ 482	1.024
Firmenwert-Abschreibungen	0	- 484	+ 484	- 985
Restrukturierungen/Sonstiges	- 149	493	- 642	- 589
Neutrales Ergebnis	**400**	**76**	**+ 324**	**- 550**

Das neutrale Ergebnis stieg um 324 Mio. € auf 400 Mio. €. Dabei kamen folgende Einzeleffekte zum Tragen:

- Die Veräußerungsgewinne lagen mit 549 Mio. € um 482 Mio. € über Vorjahr. Hauptgrund war der Verkauf der restlichen 18,5 % an CONSOL (+220 Mio. €) und des Großteils unserer 50 %-Beteiligung an Heidelberger Druckmaschinen (+200 Mio. €).
- Eine erhebliche Sonderentlastung ergibt sich daraus, dass wir im laufenden Geschäftsjahr keine planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen mehr vornehmen (s. Seite 3). Im ersten Halbjahr 2003 hatten diese unser Ergebnis um 484 Mio. € gemindert.
- Demgegenüber haben sich in der Position „Restrukturierungen/Sonstiges“ die Erträge aus der Änderung der Kernenergie-Rückstellungen von 655 Mio. € im Vorjahr auf 389 Mio. € verringert. Hinzu kommt, dass wir beim Kundenstamm von RWE npower ab 2004 eine von 20 auf zehn Jahre verkürzte Abschreibungsdauer zugrunde legen. Dadurch hat sich die Abschreibung im Halbjahresvergleich von 75 Mio. € auf 167 Mio. € mehr als verdoppelt. Außerdem haben wir Vorsorgen im Beteiligungsbereich gebildet. Diese fielen insbesondere bei RWE Umwelt an und erreichten in Summe eine Größenordnung von 250 Mio. €. Demgegenüber haben sich unsere Vorsorgen für Heidelberg um 72 Mio. € verringert.

Finanzergebnis in Mio. €	**Jan – Jun 2004**	**Jan – Jun 2003**	**+/- in %**	**Jan – Dez 2003**
Zinsen und ähnliche Erträge	550	596	- 7,7	1.116
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	- 1.113	- 1.116	+ 0,3	- 2.247
Zinsergebnis	**- 563**	**- 520**	**- 8,3**	**- 1.131**
Zinsanteil an den langfristigen Rückstellungen	- 666	- 838	+ 20,5	- 1.558
Übriges Finanzergebnis	- 52	- 113	+ 54,0	- 189
Finanzergebnis	**- 1.281**	**- 1.471**	**+ 12,9**	**- 2.878**

Das Finanzergebnis verbesserte sich um 190 Mio. € bzw. 13 % auf -1.281 Mio. €. Hintergrund war, 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 trotzdem unter Vorjahr. Hier spiegelt sich die Ablösung unserer kurzfristigen Zwischenfinanzierung des Erwerbs von American Water durch Aufnahme höher verzinslicher langfristiger Mittel wider.

Insgesamt ergibt sich damit ein Ergebnis vor Steuern von 2.400 Mio. €. Auf vergleichbarer Basis gegenüber Vorjahr gerechnet – also ohne den Effekt aus der Abschaffung der planmäßigen Firmenwert-Abschreibung – hat es sich um 19 % verbessert. Das Ergebnis nach Steuern lag mit 1.534 Mio. € um 27 % über dem um Firmenwert-Abschreibungen bereinigten Vorjahreswert. In der von 40 % auf 36 % verringerten Steuerquote spiegeln sich die gestiegenen Erträge aus steuerfreien Beteiligungsveräußerungen wider. Die Anteile anderer Gesellschafter erhöhten sich um 74 Mio. € auf 177 Mio. €, was im Wesentlichen Heidelberger Druckmaschinen zuzuordnen ist.

Der RWE-Konzern erreichte ein Nettoergebnis von 1.357 Mio. €. Damit konnten wir den vergleichbaren Vorjahreswert (ohne Firmenwert-Abschreibungen) um 23 % übertreffen. Das entsprechende Ergebnis je Aktie erhöhte sich von 1,96 € auf 2,41 €.

Überleitung zum Nettoergebnis		**Jan – Jun 2004**	**Jan – Jun 2003**	**+/- in %**	**Jan – Dez 2003**
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	**3.281**	**2.935**	**+ 11,8**	**5.551**
Neutrales Ergebnis	Mio. €	400	76	+ 426,3	- 550
_davon: Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	0[1]	- 484	+ 100,0	- 985
Finanzergebnis	Mio. €	- 1.281	- 1.471	+ 12,9	- 2.878
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	**2.400**	**1.540**	**+ 55,8**	**2.123**
Ertragsteuern	Mio. €	- 866	- 816	- 6,1	- 1.187
Ergebnis nach Steuern	Mio. €	**1.534**	**724**	**+ 111,9**	**936**
Anteile anderer Gesellschafter	Mio. €	- 177	- 103	- 71,8	17
Nettoergebnis	Mio. €	**1.357[2]**	**621**	**+ 118,5**	**953**
_ohne Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	1.357[2]	1.105	+ 22,8	1.938
Ergebnis je Aktie	€	**2,41**	**1,10**	**+ 119,1**	**1,69**
_ohne Firmenwert-Abschreibungen	€	2,41	1,96	+ 23,0	3,45
Steuerquote	%	**36**	**53**	**- 32,1**	**56**
_ohne Firmenwert-Abschreibungen	%	36	40	- 10,0	38

[1] Wegen Umstellung der International Financial Reporting Standards nehmen wir 2004 keine regelmäßigen Firmenwert-Abschreibungen mehr vor.
[2] davon -11 Mio. € nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten (Discontinuing Operations) gemäß IFRS

Kostensenkungsprogramme: 150 Mio. € im ersten Halbjahr eingespart
Unser im Februar 2000 gestartetes Kostensenkungsprogramm mit Schwerpunkt im deutschen Stromgeschäft werden wir im laufenden Jahr 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 unser jährliches Kostenniveau damit um zusätzlich 500 Mio. € bis 2006 absenken. 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. verringern. Für unsere tschechischen Gasgesellschaften streben wir für diesen Zeitraum Einsparungen von 80 Mio. € an. Zum 31. Dezember 2003 konnten wir mit diesen beiden Synergie-Maßnahmen unser Kostenniveau bereits um 60 Mio. € absenken.

Insgesamt haben wir im ersten Halbjahr 2004 Einsparungen in Höhe von 150 Mio. € erzielt. Davon entfielen 110 Mio. € auf das erstgenannte Programm und 40 Mio. € auf die Programme zwei und drei.

Investitionen in Mio. €	**Jan – Jun 2004**	**Jan – Jun 2003**		**+/-** in %	**Jan – Dez 2003**
RWE Power	294	559	-	47,4	1.115
RWE Energy	350	692	-	49,4	1.652
RWE npower	61	90	-	32,2	215
RWE Trading	3	3		—	4
RWE Thames Water	697	5.243	-	86,7	6.129
RWE Umwelt	87	40	+	117,5	152
Kerngeschäft insgesamt	**1.492**	**6.627**	**-**	**77,5**	**9.267**
Heidelberger Druckmaschinen[1]	70[2]	166	-	57,8	262
Sonstige, Group Center	68	29	+	134,5	233
Insgesamt	**1.630**	**6.822**	**-**	**76,1**	**9.762**
_Sachanlageinvestitionen	1.448	1.815	-	20,2	4.362
_Finanzanlageinvestitionen	182	5.007	-	96,4	5.400

[1] nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten (Discontinuing Operations) gemäß IFRS
[2] Wert umfasst nur Zeitraum bis zur Entkonsolidierung im Mai.

Investitionen in Sachanlagen um 20 % reduziert
Im ersten Halbjahr haben wir Investitionen im Umfang von 1.630 Mio. € getätigt. Das sind 5.192 Mio. € bzw. 76 % weniger als im Vorjahr. Unsere Investitionen in Sachanlagen verringerten sich um 20 % auf 1.448 Mio. €. Vor allem RWE Power setzte weniger Mittel ein. Hier kam u.a. die Entkonsolidierung von CONSOL zum Tragen (-110 Mio. €). Der Vorjahreswert enthielt überdies noch ein Kraftwerksprojekt in Duisburg-Hamborn. Auch RWE Dea und Harpen haben ihre Investitionen zurückgefahren. Angesichts der noch schwachen Branchenkonjunktur hat auch Heidelberger Druckmaschinen die Sachmittel gekürzt. Daneben hat die Entkonsolidierung des Unternehmens zum Rückgang beigetragen.

Unsere Investitionen in Finanzanlagen erreichten mit 182 Mio. € nur noch einen Bruchteil des Vorjahreswertes (5.007 Mio. €). Dieser war wegen der Akquisition des US-Wasserversorgers American Water (4,5 Mrd. €) besonders hoch ausgefallen. Der Vorjahreszeitraum hatte außerdem noch den Erwerb von 49 % an der slowakischen VSE und der restlichen 25 % an Thyssengas enthalten. Dem standen im ersten Halbjahr 2004 lediglich kleine Erwerbe gegenüber.

Kapitalflussrechnung* in Mio. €	**Jan – Jun 2004**	**Jan – Jun 2003**	**+/-** in %	**Jan – Dez 2003**
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	2.257	2.712	- 16,8	5.289
_davon: Veränderung des Nettoumlaufvermögens	- 658	- 167	—	- 58
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	98	- 5.056	+ 101,9	- 6.816
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	- 2.321	2.090	- 211,1	1.639
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel	24	39	- 38,5	- 74
Veränderung der flüssigen Mittel	**58**	**- 215**	**+ 127,0**	**38**
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	2.257	2.712	- 16,8	5.289
abzgl. Investitionen in Sachanlagen und immaterielles Anlagevermögen	- 1.448	- 1.815	+ 20,2	- 4.362
Free Cash Flow	**809**	**897**	**- 9,8**	**927**

* Die vollständige Kapitalflussrechnung findet sich auf Seite 33.

Eckdaten der Kapitalflussrechnung

Im ersten Halbjahr 2004 haben wir einen Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit in Höhe von 2.257 Mio. € erzielt. Das sind 455 Mio. € weniger als im Vergleichszeitraum 2003. Das um zahlungsunwirksame Positionen bereinigte operative Ergebnis hat sich trotz Auszahlungen für Restrukturierungen und des Wegfalls der Zuflüsse durch CONSOL verbessert. Allerdings ergaben sich negative Sondereffekte im Nettoumlaufvermögen: Hier haben wir insbesondere hohe Ertragsteuer- und Umsatzsteuerzahlungen geleistet, die u.a. aufgrund von Betriebsprüfungen für Veranlagungszeiträume in Vorjahren anfielen. Bereinigt um CONSOL und die Sonderbelastungen im Nettoumlaufvermögen lag der operative Cash Flow nur geringfügig unter Vorjahr.

Unsere Einnahmen aus Desinvestments und Anlagenabgängen lagen etwas über den Ausgaben für Investitionen. Dazu trugen vor allem der Verkauf unserer Beteiligungen an HOCHTIEF und Heidelberger Druckmaschinen sowie der dritten CONSOL-Tranche bei. Per Saldo ergab sich ein Mittelzufluss aus der Investitionstätigkeit von 98 Mio. €. Im Vorjahr waren netto 5.056 Mio. € abgeflossen, was maßgeblich auf dem Erwerb von American Water beruhte. Unser Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit war mit -2.321 Mio. € deutlich negativ. Um diesen Betrag überstiegen die Tilgungen und Ausschüttungen die Aufnahme neuer Schulden. Im ersten Halbjahr 2003 waren uns – vor allem wegen des Finanzbedarfs durch die Akquisition von American Water – per Saldo 2.090 Mio. € zugeflossen. Unsere liquiden Mittel haben sich um 58 Mio. € erhöht.

Der Free Cash Flow – das ist der Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit abzüglich Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte – verringerte sich von 897 Mio. € auf 809 Mio. €. Grund war der niedrigere operative Cash Flow. Der Rückgang der Sachanlageinvestitionen konnte dies nicht ganz ausgleichen.

Nettofinanzschulden in Mio. €	**Stand:** **30.06.04**	**Stand:** **31.12.03**		**+/-** in %
Flüssige Mittel	2.239	2.181	+	2,7
Wertpapiere des Umlaufvermögens	9.886	9.615	+	2,8
Wertpapiere des Anlagevermögens und sonstige Ausleihungen	1.489	1.037	+	43,6
Sonstiges Finanzvermögen	1.269	1.119	+	13,4
Finanzvermögen	**14.883**	**13.952**	**+**	**6,7**
Anleihen, Schuldscheindarlehen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Commercial Paper	28.141	29.638	-	5,1
Sonstige Finanzschulden	2.440	2.152	+	13,4
Finanzschulden	**30.581**	**31.790**	**-**	**3,8**
Nettofinanzschulden	**15.698**	**17.838**	**-**	**12,0**

Nettoverschuldung auf 15,7 Mrd. € reduziert

Unsere Nettofinanzschulden haben sich im ersten Halbjahr um 2,1 Mrd. € auf 15,7 Mrd. € verringert. Neben dem operativen Cash Flow haben dazu vor allem Erlöse aus der Veräußerung der Anteile an Heidelberg (825 Mio. €) und HOCHTIEF (750 Mio. €) sowie der dritten CONSOL-Tranche (228 Mio. €) beigetragen. Hinzu kam, dass mit der Entkonsolidierung von Heidelberg die Verbindlichkeiten des Druckmaschinen-Herstellers aus unserer Bilanz ausgeschieden sind (-0,3 Mrd. €). Schuldenerhöhend wirkte der stichtagsbezogen schwächere Euro (0,7 Mrd. €). Die maßgeblichen Wechselkurse lagen zum 30. Juni 2004 bei 1,22 US$/€ bzw. 0,67 £/€ gegenüber 1,26 US$/€ bzw. 0,70 £/€ zum 31. Dezember 2003. Unsere Investitionen in Sach- und Finanzanlagen trugen mit 1,6 Mrd. € zur Verschuldung bei. Auf Ausschüttungen entfielen 0,9 Mrd. €. Finanzderivate, mit denen wir unsere Verbindlichkeiten gegen Währungs- und Zinseinflüsse absichern, hatten zum 30. Juni 2004 einen Zeitwert von 0,9 Mrd. €. In der Nettoverschuldung werden die Derivate aber nicht berücksichtigt.

Der Quotient aus EBITDA und Nettozinsaufwand (EBITDA/Net Interest), die zentrale Rating-Kennzahl zur Steuerung unserer Verschuldung, betrug im Berichtszeitraum 7,9. Für das Gesamtjahr rechnen wir mit einem Wert nahe 7,0.

Wir haben uns zum Ziel gesetzt, die Nettoverschuldung bis Ende 2005 auf unter 17 Mrd. € zu senken. Darin nicht berücksichtigt sind die Effekte aus der Veräußerung von HOCHTIEF, Heidelberg und – bei Verkauf – RWE Umwelt. Die Zielsetzung beruht außerdem auf Währungsrelationen von 1,20 US$/€ und 0,70 £/€. Auf Basis der genannten Prämissen lag unsere Nettoverschuldung zum 30. Juni 2004 bei 17,7 Mrd. €.

Mitarbeiter in MÄ[1]	**Stand: 30.06.04**	**Stand: 31.12.03**		**+/-** in %
RWE Power	18.809	19.280	-	2,4
RWE Energy	42.350	42.655	-	0,7
RWE npower	9.345	9.357	-	0,1
RWE Trading	626	397	+	57,7
RWE Thames Water	16.511	17.521	-	5,8
RWE Umwelt	10.796	12.578	-	14,2
Kerngeschäft insgesamt	**98.437**	**101.788**	**-**	**3,3**
Heidelberger Druckmaschinen[2]	—	22.036	-	100,0
Sonstige/Group Center	3.223	3.204	+	0,6
Insgesamt	**101.660**	**127.028**	**-**	**20,0**
_Deutschland	58.157	72.191	-	19,4
_Außerhalb Deutschlands	43.503	54.837	-	20,7

[1] umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)
[2] entkonsolidiert im Mai 2004

Mitarbeiterzahl konsolidierungsbedingt verringert

Zum 30. Juni 2004 beschäftigte der RWE-Konzern 101.660 Mitarbeiter (Vollzeit-Äquivalente), davon 43.503 bzw. 43 % außerhalb Deutschlands. Der Personalbestand hat sich damit gegenüber Ende 2003 um 25.368 Mitarbeiter bzw. ein Fünftel verringert. Akquisitionen und Desinvestments führten im Saldo zu einem Rückgang um 23.760 Beschäftigte. Davon sind allein 22.036 durch die Veräußerung von Heidelberger Druckmaschinen aus dem RWE-Konzern ausgeschieden. RWE Umwelt hat durch den Verkauf ausländischer Entsorgungsaktivitäten 1.097 Stellen abgegeben. Bereinigt um Konsolidierungseffekte ist die Zahl der Beschäftigten um 1.608 bzw. 1,6 % zurückgegangen, in Deutschland um 1.321 bzw. 2,2 %.

RAG und RWE verstärken Zusammenarbeit

Anfang Juni haben wir eine Eckpunktevereinbarung mit der RAG unterzeichnet. Danach gewähren wir der RAG eine Kreditlinie in Höhe von 400 Mio. € zu marktüblichen Konditionen. Zudem wird die enge Zusammenarbeit beider Unternehmen weiter intensiviert. RWE und RAG haben verabredet, eine Vereinbarung über die Fortführung ihrer bestehenden stromwirtschaftlichen Beziehungen und über die vorrangige Zusammenarbeit bei künftigen Neu- oder Ersatzbauten von Steinkohlekraftwerken zu treffen. Darüber hinaus erhält RWE Power die Option, sich zu einem späteren Zeitpunkt an der neu zu bildenden deutschen Energiesäule im RAG-Konzern, der STEAG (neu), zu beteiligen. Über Details wird noch verhandelt.

Übernahme der ausstehenden Aktien von Harpen

Durch ein Squeeze-out-Verfahren wollen wir unseren Anteil an Harpen von derzeit knapp über 95 % auf 100 % erhöhen. Als Hauptaktionär wird RWE im Rahmen einer außerordentlichen Hauptversammlung der Harpen AG im Frühherbst 2004 einen Beschluss zur Übertragung der Anteile der außen stehenden Aktionäre auf die RWE AG herbeiführen. Die Barabfindung beträgt basierend auf dem maßgeblichen Börsenwert 19,50 € je Stückaktie.

Baubeginn von zwei Vorschaltgasturbinen am Standort Weisweiler
RWE Power hat im Juni mit dem Bau von zwei Gasturbinen mit einer Nettoleistung von je 190 MW begonnen, die vor zwei bestehende 600 MW-Braunkohleblöcke am Standort Weisweiler geschaltet werden. Das Investitionsvolumen beträgt 150 Mio. €. Die Turbinen sollen 2006 in Betrieb genommen werden. Sie arbeiten im Verbundbetrieb mit den vorhandenen Anlagen und werden in der Mittel- und Spitzenlast eingesetzt.

Verkauf unserer Anteile an Turbogas und Portugen eingeleitet
RWE Power hat die Weichen gestellt für den Verkauf der 75 %-Beteiligung am 990-MW-Gaskraftwerk Tapada do Outeiro in Portugal (Turbogas) sowie aller Anteile an der Betreibergesellschaft Portugen. Im Juli wurde eine entsprechende Vereinbarung mit der britischen International Power unterzeichnet. Sie steht aber noch unter dem Zustimmungsvorbehalt der portugiesischen Kartellbehörde und der finanzierenden Banken. Voraussetzung für den Verkauf ist zudem die Nichtausübung der bestehenden Vorkaufsrechte durch die weiteren Turbogas-Gesellschafter EdP (20 %) und Koch Transporttechnik (5 %). Der Verkaufspreis beträgt 205 Mio. €. Bei erfolgreichem Verlauf der Transaktion werden wir Turbogas/Portugen voraussichtlich Ende 2004 bzw. Anfang 2005 entkonsolidieren. Insgesamt wird sich die Nettoverschuldung von RWE durch diese Transaktion um ca. 660 Mio. € verringern. Mit dem Verkauf unterstreichen wir unsere Fokussierung auf Kernregionen mit starker RWE-Präsenz. Das Kraftwerk Tapada do Outeiro agiert als unabhängiger Stromerzeuger in einem Markt, in dem RWE über keine eigenen nachgelagerten Netz- oder Vertriebsaktivitäten verfügt.

CO_2-Emissionshandel: EU gibt grünes Licht für nationale Allokationspläne
Die Europäische Kommission hat am 7. Juli 2004 acht nationale Allokationspläne (NAP) für den am 1. Januar 2005 startenden CO_2-Emissionshandel genehmigt. Die NAPs für Deutschland, Großbritannien und Österreich wurden allerdings vorbehaltlich geringfügiger Änderungen gebilligt. So kritisiert die Kommission die im deutschen Regelwerk für bestimmte Fälle vorgesehene Möglichkeit einer nachträglichen Anpassung der zugeteilten Zertifikatemenge, wenn der tatsächliche Bedarf von Unternehmen hinter der ursprünglichen Ausstattung zurückbleibt. Am britischen Allokationsplan beanstandet sie insbesondere unzureichende Informationen darüber, wie Newcomer am Handelssystem teilnehmen können. Die nationalen Regierungen sind jetzt aufgefordert, ihre Allokationspläne entsprechend anzupassen. Die EU-Kommission geht davon aus, dass sich die Einführung des CO_2-Emissionshandels in den betroffenen Ländern nicht verzögern wird.

Kabinett einigt sich über Neuregelung des deutschen Energierechts
Die Bundesregierung hat am 28. Juli 2004 den Kabinettsentwurf für das neue Energiewirtschaftsgesetz (EnWG) verabschiedet. Mit dem EnWG sollen europäische Richtlinien in nationales Recht umgesetzt werden. Kernpunkte des Gesetzentwurfs sind die Ausgestaltung des zukünftigen regulatorischen Rahmens für Netzzugang und Netznutzung sowie die Entflechtung (Unbundling) der Netzbetreiber. Obwohl wesentliche Details erst in Rechtsverordnungen festgelegt werden sollen, enthält der Entwurf bereits wichtige Aussagen zur Kalkulation der Netznutzungsentgelte. Zur langfristigen Aufrechterhaltung der Versorgungssicherheit soll der Grundsatz der Nettosubstanzerhaltung im Gesetz verankert und damit die Investitionsfähigkeit der Netzbetreiber abgesichert werden. Der Entwurf sieht auch die Möglichkeit einer ergänzenden Anreizregelung vor, die aber noch nicht näher bestimmt ist. Die Regelungen für die organisatorische und gesellschaftsrechtliche Entflechtung der Netzbetreiber erfüllt RWE bereits seit Einführung der neuen Konzernstruktur im Oktober 2003. Erst nach Inkrafttreten des EnWG kann die Regulierungsbehörde ihre Arbeit aufnehmen.

RWE startet Anleiherückkauf und -umtausch
Im Juli haben wir Anleihen im Gesamtwert von 1,9 Mrd. € zurückerworben, davon Papiere im Wert von 1,25 Mrd. € gegen Barzahlung. Für die verbleibenden 650 Mio. € haben wir im Zuge eines Umtauschangebotes einen neuen zehnjährigen Bond begeben. Ziel der Transaktion war es, die Bruttoverschuldung zu senken und das Fälligkeitsprofil unserer Anleihen zu glätten. Das Angebot zum Anleiherückkauf und -umtausch richtete sich an die Besitzer von zwei 2007 und 2008 fällig werdenden Bonds im Gesamtvolumen von 4,5 Mrd. €. Von der 2007er Anleihe wurden 1.143 Mio. € zu einem Kurs von 106,76 % und von der 2008er Anleihe 718 Mio. € zu einem Kurs von 106,71 % vom Markt genommen. Der neue Bond mit einer Laufzeit bis 2014 bietet bei einem Kupon von 4,625 % eine anfängliche Rendite von 4,72 %.

Ausblick 2004

Wesentliche Eckdaten unseres im Quartalsbericht vom Mai 2004 veröffentlichten Ausblicks können wir bestätigen. Die Prognose für das betriebliche Konzernergebnis bekräftigen wir.

Der **Konzernumsatz** wird voraussichtlich unter den Vorjahreswert von 43,9 Mrd. € sinken. Dies beruht vor allem auf der Entkonsolidierung von CONSOL und Heidelberger Druckmaschinen. Außerdem rechnen wir damit, dass der US-Dollar im Jahresdurchschnitt schwächer notieren wird als 2003. Unsere Prognose basiert auf einem Wechselkurs von 1,20 US$/€ (Vorjahr: 1,14 US$/€). Beim zuletzt stärkeren britischen Pfund rechnen wir mit einem Kurs von 0,67 £/€ (Vorjahr: 0,69 £/€), nachdem wir bislang 0,70 £/€ zugrunde gelegt haben. Damit würden Veränderungen bei Pfund- und Dollar-Kursen den Umsatz gegenläufig beeinflussen. Nach Bereinigung um Wechselkurseffekte und die erwähnten Entkonsolidierungen erwarten wir organisches Wachstum im unteren einstelligen Prozentbereich.

Das **betriebliche Konzernergebnis** werden wir gegenüber dem besonders hohen Wert des Geschäftsjahres 2003 voraussichtlich weiter steigern. Wir erwarten trotz Entkonsolidierungen ein Plus im einstelligen Prozentbereich. Der Prognose liegen die bereits erwähnten Wechselkursannahmen zugrunde. Auch wenn man Heidelberg und CONSOL aus den Jahren 2003 und 2004 herausrechnet, werden wir aus heutiger Sicht im einstelligen Prozentbereich über Vorjahr abschließen.

Das betriebliche Ergebnis der **RWE Power** wird aus heutiger Sicht in der Größenordnung des Vorjahres liegen, und zwar trotz Entfalls des Beitrags von CONSOL. Unsere Mai-Prognose, den Vorjahreswert mindestens zu erreichen, hatte diesen Effekt noch ausgeklammert. Ohne Berücksichtigung von CONSOL gehen wir inzwischen von einem Anstieg im knapp zweistelligen Prozentbereich aus. Hintergrund sind verzögert eintretende negative Brennstoffkosten-Effekte sowie ein positiverer Ausblick bei RWE Dea.

Die Ertragslage des Unternehmensbereichs wird dabei von gegenläufigen Trends bestimmt: In der Business Unit Stromerzeugung werden wir voraussichtlich zweistellig zulegen. Ausschlaggebend ist dafür der Anstieg der Strom-Großhandelspreise im Vorjahr. Unsere deutsche Erzeugung haben wir bereits nahezu komplett verkauft. Negative Effekte gehen vor allem vom derzeit extrem hohen Niveau der Steinkohlepreise aus. Der Spotmarkt-Preis für die Tonne Steinkohleeinheiten lag im Zeitraum von Januar bis Juli bei durchschnittlich 63,82 € und damit erheblich über dem Durchschnittsniveau des Gesamtjahres 2003 (44 €). Dies wird das Ergebnis mit voraussichtlich 200 – 250 Mio. € belasten. Außerdem erwarten wir erhöhte Instandhaltungsaufwendungen in der Braunkohleverstromung. Mit dem Ertragsplus aus gestiegenen Strompreisen werden wir diese beiden Belastungen jedoch mehr als ausgleichen. Der erfreulichen Entwicklung im Erzeugungsbereich steht voraussichtlich ein rückläufiger Ergebnisbeitrag bei RWE Dea gegenüber. Zwar bewegen sich die Ölpreise bislang auf extrem hohem Niveau. Wegen des voraussichtlich schwächeren Dollar-Kurses und unter Berücksichtigung frühzeitiger Sicherungsgeschäfte der RWE Dea werden die von uns realisierten Preise aber unter Vorjahr liegen. Eine ähnliche Entwicklung erwarten wir bei den Gaspreisen. Insgesamt wird RWE Dea damit unter dem hohen Vorjahreswert bleiben. Wir erwarten aber einen Ergebnisbeitrag von mindestens 300 Mio. €.

Bei **RWE Energy** war der deutliche Ergebnisanstieg im ersten Halbjahr von Sondereffekten geprägt und kann nicht auf das Gesamtjahr hochgerechnet werden. Wir erwarten hier ein Plus im einstelligen Bereich. Der Ergebniszuwachs gegenüber Vorjahr beruht vor allem auf operativen Verbesserungen, insbesondere bei unseren Regionalgesellschaften in Osteuropa. Außerdem rechnen wir mit einem erhöhten Beteiligungsergebnis. Die Kostensenkungsmaßnahmen setzen wir in allen Unternehmen der RWE Energy fort.

Das betriebliche Ergebnis von **RWE npower** wird sich deutlich verringern. Grund: Der Vorjahreswert enthielt noch außerordentlich hohe Erträge aus dem Handelsgeschäft, das zum 1. Januar 2004 auf RWE Trading übertragen wurde. Bereinigt um die Handelsaktivitäten wird RWE npower das hohe Vorjahresniveau voraussichtlich übertreffen können. Im Strom- und Gasverkauf an Endkunden rechnen wir mit einer Ergebnisverbesserung, nachdem wir hier die Preise im Sommer 2003 und nochmals im Frühjahr 2004 angehoben haben. Außerdem profitieren wir von Synergien mit RWE Thames Water. Belastungen erwarten wir durch das Auslaufen von alten Lieferverträgen, bei denen wir von besonders günstigen Konditionen profitiert haben. Außerdem werden unsere Erträge aus der Bereitstellung von Regelenergie voraussichtlich hinter dem witterungsbedingt hohen Vorjahresniveau zurückbleiben.

Bei **RWE Trading** rechnen wir mit einer Ergebnisverbesserung. Ausschlaggebend dafür ist die Übernahme des Handelsgeschäfts von RWE npower, obwohl diese Aktivitäten im ersten Halbjahr einen leichten Fehlbetrag auswiesen. Für das Gesamtjahr erwarten wir hier aber ein positives Ergebnis, das allerdings deutlich unter dem außergewöhnlich guten Vorjahresniveau liegen wird. Ohne den Sondereffekt durch das Handelsgeschäft von RWE npower würde RWE Trading voraussichtlich unter Vorjahr abschließen.

RWE Thames Water wird das betriebliche Ergebnis im laufenden Geschäftsjahr voraussichtlich erneut steigern. Wir rechnen mit einem Anstieg im einstelligen Prozentbereich. Der Ergebnisanstieg beruht ausschließlich auf organischem Wachstum. Den Ertrag des europäischen Geschäfts werden wir auch über Kosteneffekte aus der Reorganisation und Synergien mit RWE npower verbessern. Die planmäßige Erhöhung der Wasserpreise in Berlin wird ebenfalls zum Ergebnisplus beitragen. Zu einer umfassenden Tarifanpassung im regulierten britischen Geschäft kommt es erst im nächsten Jahr. Bei American Water schlagen genehmigte Tariferhöhungen und Effizienzsteigerungen positiv zu Buche.

RWE Umwelt wird 2004 trotz der nochmals forcierten Kostensenkung unter Vorjahr abschließen. Der abermalige Ergebnisrückgang ist zum einen auf die weiter angespannte Marktsituation zurückzuführen. Zum anderen verschlechtern sich die Perspektiven im Geschäft mit dem Dualen System Deutschland zusehends. Bei der DSD-Auftragsvergabe für 2005 muss RWE Umwelt mit gravierenden Mengenverlusten rechnen. Dies wird zu erheblichen Ergebnisbelastungen und weiteren Restrukturierungen führen.

Das **Nettoergebnis** werden wir gegenüber dem um Firmenwert-Abschreibungen bereinigten Vorjahreswert zweistellig erhöhen. Aus heutiger Sicht wird sich der Zuwachs zwischen 10 % und 15 % bewegen. Positive Effekte erwarten wir beim neutralen Ergebnis, das sich voraussichtlich auch ohne die Sonderentlastung aus der Abschaffung planmäßiger Firmenwert-Abschreibungen verbessern wird. Hierzu trägt der Wegfall hoher Einmalaufwendungen des Vorjahres für Konzern-Reorganisation und Restrukturierungen bei. Dem stehen leicht rückläufige Veräußerungsgewinne gegenüber – trotz Verkauf des Großteils unserer Heidelberg- und HOCHTIEF-Anteile. Im Vorjahr hatten wir hohe Gewinne aus der Veräußerung der beiden ersten CONSOL-Tranchen erzielt. Ferner werden 2004 geringere Erträge aus der Auflösung von Kernenergierückstellungen anfallen; wir erwarten einen Wert in der Größenordnung von 700 Mio. € gegenüber 1,2 Mrd. € im Vorjahr. Schließlich nehmen wir erhöhte Abschreibungen auf den Kundenstamm von RWE npower vor. Auch das Finanzergebnis wird sich verbessern. 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 etwas unter der des Vorjahres (38 %). Durch den – bis zur Entkonsolidierung – verbesserten Ergebnisbeitrag von Heidelberg werden auch die Anteile anderer Gesellschafter steigen und das Nettoergebnis schmälern.

Die **Investitionen** werden wir im laufenden Jahr stark reduzieren, vor allem die Mittel für Finanzanlagen. Hier gehen wir von einem erheblich niedrigeren Volumen aus (Vorjahr: 5,4 Mrd. €). Nachdem wir 2003 den Erwerb von American Water finanziert haben, planen wir in diesem Jahr keine größeren Akquisitionen. Die Sachinvestitionen werden auf ein Volumen unter 4 Mrd. € (Vorjahr: 4,4 Mrd. €) sinken.

Unsere **Nettofinanzschulden** wollen wir weiter zurückführen. Hauptsächlich durch den Verkauf von HOCHTIEF und Heidelberger Druckmaschinen werden sie aus heutiger Sicht deutlich unterhalb von 17 Mrd. € liegen.

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. In Folge der Liberalisierung und Regulierung des Strom- und Gasmarktes ergeben sich Preis- und Absatzrisiken im Strom- und Gasgeschäft. Wir begegnen diesen Risiken durch differenzierte Preisstrategien und entsprechende Vertriebspolitik sowie intensive Maßnahmen auf der Kostenseite.

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

Darüber hinaus bestehen Risiken für den RWE-Konzern aus dem gesetzlichen Ordnungsrahmen für den Energiesektor. Am 7. Juli 2004 wurde der bundesdeutsche Entwurf des Zuteilungsgesetzes für den deutschen CO_2-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 CO_2-Zertifikatepreis sowie im Hinblick auf die Ausgestaltung des CO_2-Emissionshandels nach 2007.

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.

Im Netzbereich bestehen Risiken durch zunehmenden Aufwand für Regelenergie sowie durch die Einführung eines Regulierers für Strom und Gas und damit wachsenden Druck auf die Netznutzungsentgelte in Deutschland. Wir begegnen diesen Risiken durch intensiven Dialog mit den politischen Entscheidungsträgern, insbesondere dem Bundeswirtschaftsministerium und der zukünftigen Regulierungsbehörde für Elektrizität, Gas, Telekommunikation und Post (REGTP).

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 um 3 % über Vorjahr
- Anhaltende Verteuerung von Steinkohle prägt Preisentwicklung am Strommarkt

RWE Power		Jan – Jun 2004	Jan – Jun 2003		+/- in %	Jan – Dez 2003
Stromaufkommen	Mrd. kWh	100,8	95,1	+	6,0	196,1
_davon: Eigenerzeugung[1]	Mrd. kWh	99,3	93,0	+	6,8	192,5
Außenumsatz	Mio. €	1.440	2.378	-	39,4	4.077
EBITDA	Mio. €	1.278	1.391	-	8,1	2.631
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	950	922	+	3,0	1.682
Investitionen	Mio. €	294	559	-	47,4	1.115
_in Sachanlagen	Mio. €	288	533	-	46,0	1.065
_in Finanzanlagen	Mio. €	6	26	-	76,9	50

		30.06.04	31.12.03		+/- in %
Mitarbeiter	MÄ[2]	18.809	19.280	-	2,4

[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** haben – nach kurzzeitiger Seitwärtsbewegung zu Jahresanfang – ihren Aufwärtstrend fortgesetzt. Hierzu hat vor allem die anhaltende Verteuerung von Steinkohle beigetragen. Steinkohlekraftwerke sind Grenzanbieter im Mittellastbereich und haben daher einen starken Preiseinfluss am Strommarkt. Auch die Einführung des CO_2-Emissionshandels zum 1. Januar 2005 schlägt sich in den Stromnotierungen nieder.

RWE Power verkauft ihre Erzeugung fast ausschließlich über RWE Trading mit Termin-Kontrakten für ein oder mehrere Jahre im Voraus. Im ersten Halbjahr 2004 wurde der Ein-Jahres-Forward (Stromlieferungen 2005) mit durchschnittlich 32,60 € bei Grundlaststrom und 48,73 € bei Spitzenlaststrom gehandelt. Das sind 27 % bzw. 25 % mehr als bei vergleichbaren Kontrakten im Vorjahr. Die erhöhten Forward-Notierungen werden sich aber erst nach 2004 im Stromumsatz niederschlagen. Dagegen sind die derzeitigen Erlöse vor allem durch die Entwicklung an den Terminmärkten in Vorjahren geprägt. Die Preiserhöhungen waren hier bis Mitte letzten Jahres noch deutlich niedriger ausgefallen als zuletzt.

Die **Preise am internationalen Ölmarkt** konnten sich im ersten Halbjahr 2004 auf hohem Niveau behaupten. Brent-Rohöl wurde mit durchschnittlich 33,66 US$ je Barrel abgerechnet. Das sind 17 % mehr als im Vergleichszeitraum 2003 und 30 % mehr als im Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Ausschlaggebend für das hohe Ölpreisniveau war die global stark anziehende Nachfrage – besonders aus China – bei gleichzeitig niedrigen Lagerbeständen in den Hauptverbraucherländern. Terroranschläge und Streiks in Förderländern gaben den Preisen zusätzlichen Auftrieb. Die Verteuerung gegenüber Vorjahr wurde im Euro-Raum allerdings durch gegenläufige Wechselkurseffekte abgefedert: Rechnet man die Brentpreise in Euro um, ergibt sich gegenüber Vorjahr nur noch ein Anstieg von rund 6 %.

Wegen der Öl-Gas-Preiskoppelung lagen auch die von RWE Dea realisierten **Erdgaspreise** in Deutschland und die vertraglich geregelten Entgelte für unsere Produktion in Großbritannien auf hohem Niveau. Den Vorjahreswert konnten sie aber nicht ganz erreichen. Grund sind negative Währungseinflüsse durch die Stärke des Euro.

RWE Power erzielte ein **Stromaufkommen** von 101 Mrd. kWh. Davon entfallen 78 % auf die Erzeugung aus eigenen Kraftwerken. 20 % der Stromproduktion stammt aus Anlagen, die sich nicht im RWE-Eigentum befinden, über deren Einsatz wir aufgrund langfristiger Vereinbarungen aber frei verfügen können. 2 % sind Fremdbezüge. Gegenüber 2003 hat sich das Stromaufkommen um 6 % erhöht. Stark gestiegen ist unsere Erzeugung aus Kernenergie, die im Vorjahr durch einen außerplanmäßigen Stillstand von Block A des Kernkraftwerks Biblis beeinträchtigt war. Außerdem haben wir mehr Strom aus Braunkohle produziert. Basis war eine verbesserte Verfügbarkeit des neuen 1.000-MW-Braunkohleblocks in Niederaußem.

Die **Gasförderung** der RWE Dea belief sich im ersten Halbjahr auf 1.222 Mio. m^3. Dies entspricht in etwa dem Vorjahresniveau. Unsere **Ölförderung** haben wir um 7 % auf 3.057 Tsd. m^3 ausgebaut. Hierzu hat vor allem die Inbetriebnahme neuer Produktionsbohrungen in der dänischen Nordsee beigetragen.

RWE Power erwirtschaftete einen **Außenumsatz** in Höhe von 1.440 Mio. €. Wegen der Entkonsolidierung des US-Steinkohle- und Gasproduzenten CONSOL zum 30. September 2003 (-974 Mio. €) wurde der Vorjahreswert deutlich unterschritten. Ohne diesen Sondereffekt erreichten wir eine leichte operative Verbesserung um 3 %. Dabei hatte der Anstieg unserer Stromproduktion und der Großhandelspreise keinen nennenswerten Einfluss auf den Außenumsatz, weil RWE Power ihre Erzeugung fast ausschließlich konzernintern absetzt. Die Preis- und Mengenwirkungen spiegeln sich aber im Gesamtumsatz wider. Dieser lag – bereinigt um CONSOL – um 7 % über Vorjahr.

RWE Power Business Units Januar – Juni	Gesamtumsatz		Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
in Mio. €	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Stromerzeugung[1]	3.428	3.135	676	641	932	771	707	528
RWE Dea	629	642	637	638	294	341	208	238
Harpen	133	132	127	125	52	51	35	33
CONSOL Energy[2]	–	976	–	974	–	228	–	123
RWE Power	**4.190**	**4.885**	**1.440**	**2.378**	**1.278**	**1.391**	**950**	**922**

[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 1.278 Mio. € um 8 % unter Vorjahr. Hauptgrund war der Wegfall des Ergebnisbeitrags von CONSOL. Trotz dieses Sondereffekts hat sich das **betriebliche Ergebnis** um 3 % auf 950 Mio. € erhöht. Dass es sich besser entwickelte als das EBITDA, beruht auf niedrigeren Abschreibungen, vor allem durch Ausscheiden des anlagenintensiven CONSOL-Geschäfts. Konsolidierungsbereinigt hat sich das betriebliche Ergebnis der RWE Power um 19 % erhöht. Hier zeigte sich der operative Erfolg unserer deutschen Stromerzeugung.

Ergebnisentwicklung in den einzelnen Business Units:

- **Stromerzeugung**: Das betriebliche Ergebnis dieser Geschäftseinheit verbesserte sich um 34 %. Basis dafür waren preisbedingte Margenverbesserungen bei gleichzeitig höheren Erzeugungsmengen und fortgesetzte Einsparungen im Rahmen unseres Kostensenkungsprogramms. Gegenläufig wirkten erhöhte Brennstoffkosten (-85 Mio. €), insbesondere bei Steinkohle. Wir rechnen hier für das zweite Halbjahr mit überproportional steigenden Belastungen.

- **RWE Dea** blieb um 13 % hinter dem sehr hohen Vorjahresniveau zurück. Hintergrund war, dass wir zur Risikominimierung frühzeitig Ölpreis-Sicherungsgeschäfte abgeschlossen haben. Dadurch und wegen des schwächeren Dollars lag der von RWE Dea realisierte durchschnittliche Rohölpreis in Euro unter dem des ersten Halbjahres 2003. Der negative Währungseinfluss konnte zwar teilweise durch Kursgewinne aus Sicherungsgeschäften aufgefangen werden. Diese waren im ersten Halbjahr 2003 aber deutlich höher ausgefallen. Im Vorjahresvergleich ergibt sich damit auch hier ein negativer Ergebniseffekt.

- **Harpen**: Unsere Tochter mit Schwerpunkt auf regenerative und dezentrale Stromerzeugung konnte um 6 % zulegen, was aber im Wesentlichen auf Sondererträgen beruht. Das Ergebnis des Energiegeschäfts blieb stabil.

RWE Energy

- Ergebnisanstieg um 20 % vor allem durch Einmaleffekte
- Operative Verbesserungen im internationalen Geschäft

RWE Energy		Jan – Jun 2004	Jan – Jun 2003		+/- in %	Jan – Dez 2003
Stromabsatz	Mrd. kWh	77,2	84,6	-	8,7	167,1
Gasabsatz	Mrd. kWh	163,0	164,2	-	0,7	286,4
Außenumsatz	Mio. €	11.390	11.180	+	1,9	21.842
_davon: Strom[1]	Mio. €	6.441	6.166	+	4,5	12.243
_davon: Gas[2]	Mio. €	3.425	3.619	-	5,4	6.365
EBITDA	Mio. €	1.672	1.409	+	18,7	2.750
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.347	1.122	+	20,1	2.046
Investitionen	Mio. €	350	692	-	49,4	1.652
_in Sachanlagen	Mio. €	311	320	-	2,8	1.000
_in Finanzanlagen	Mio. €	39	372	-	89,5	652

		30.06.04	31.12.03		+/- in %
Mitarbeiter	MÄ[3]	42.350	42.655	-	0,7

[1] inkl. Stromsteuer in Höhe von 483 Mio. € (Vorjahr: 485 Mio. €) und Netznutzungsentgelte
[2] inkl. Gassteuer in Höhe von 68 Mio. € (Vorjahr: 50 Mio. €)
[3] Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Der **Stromverbrauch** in unserem Hauptmarkt Deutschland hat sich im ersten Halbjahr 2004 um gut 1,5 % erhöht. Dabei kamen die leichte konjunkturelle Belebung und der Kalendereffekt des Schaltjahres zum Tragen. In unseren zentralosteuropäischen Strommärkten sorgte eine etwas kühlere Witterung für positive Nachfrageeffekte. Bei weiterhin robuster Konjunktur dämpfte jedoch der wirtschaftliche Strukturwandel den Verbrauchsanstieg. Ungarns Stromnachfrage stieg um rund 1,5 %. In Polen und der Slowakei fiel der Zuwachs mit 3 % bzw. 4 % deutlicher aus. Die **Erdgasnachfrage** in Deutschland hat sich leicht verringert. Grund waren milde Wintertemperaturen. Gegenläufige Witterungseinflüsse im zweiten Quartal und der verstärkte Erdgaseinsatz in der Industrie konnten dies nicht ganz ausgleichen. In Tschechien, dem neben Deutschland größten Gasmarkt der RWE Energy, blieb die Nachfrage nahezu unverändert.

Die deutschen Versorger konnten den Anstieg der **Strompreise** am Großhandelsmarkt und die – durch das Erneuerbare-Energien-Gesetz bedingten – zusätzlichen Netzkosten großenteils an die Endkunden weitergeben. Haushalts- und Gewerbekunden mussten durchschnittlich 3,5 % mehr bezahlen. Lieferungen an Industrieunternehmen und Weiterverteiler haben sich um geschätzte 5 % bzw. 7 % verteuert. Der vergleichsweise deutliche Zuwachs bei diesen Kundengruppen ist darauf zurückzuführen, dass hier der Anteil der Großhandelsnotierungen am Bezugspreis am größten ist.

Die **Grenzübergangspreise für Erdgas** in Mitteleuropa passen sich üblicherweise mit halbjähriger Verzögerung an die Entwicklung der Heizölnotierungen an. Sie lagen auf Euro-Basis um rund 10 % unter dem Niveau des ersten Halbjahres 2003. In Deutschland schlug dies vor allem auf Lieferungen an Industriekunden durch, die sich um 4 % verbilligten. Haushaltskunden mussten geringfügig mehr bezahlen. Hier erfolgt die Weitergabe von Preisveränderungen generell mit größerem Zeitverzug. In Tschechien legt eine unabhängige Regulierungsbehörde die Gaspreise quartalsweise fest. Dabei orientiert sie sich vor allem an den internationalen Ölnotierungen und den maßgeblichen Wechselkursen. Trotz einer Preissenkung zum 1. April 2004 hat sich Gas gegenüber dem ersten Halbjahr 2003 um durchschnittlich 2 % verteuert.

RWE Energy lieferte im Berichtszeitraum 77,2 Mrd. kWh Strom an konzernexterne Kunden. Das sind 9 % weniger als im Vorjahr. Am stärksten verringert hat sich der **Stromabsatz** an Energieversorgungsunternehmen. Besonders in den Vertriebsregionen Nord und Mitte, dem Stammgebiet der früheren RWE Plus, haben wir aufgrund unserer wertorientierten Preisstrategie Kunden verloren. Auch in den beiden wichtigsten ausländischen Strommärkten der RWE Energy, Ungarn und Polen, konnte das Vorjahresniveau nicht erreicht werden. Bei RWE Solutions liefen 2003 einige Verträge mit industriellen Großkunden aus. Die dadurch eingetretenen Mengenrückgänge konnten allerdings durch Übernahme des Großkundengeschäfts der RWE Trading annähernd wettgemacht werden. Der **Gasabsatz** der RWE Energy ist u.a. wegen der milden Witterung im ersten Quartal um 1 % auf 163 Mrd. kWh zurückgegangen.

Der **Außenumsatz** hat sich demgegenüber um 2 % auf 11,4 Mrd. € verbessert. Hintergrund war die Weitergabe erhöhter Beschaffungskosten in den Strompreisen für Geschäftskunden, Industriekunden und Energieversorgungsunternehmen. Außerdem 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. Wegen der Preisanpassungen hat sich unser Stromumsatz trotz rückläufiger Mengen insgesamt erhöht. Die Übertragung kontinentaleuropäischer Wasseraktivitäten von RWE Thames Water auf RWE Energy steuerte zusätzliches Volumen bei. RWE Solutions profitierte von einer Belebung der Nachfrage in einzelnen Sparten, u.a. in der Kommunikationstechnik und bei den energietechnischen Dienstleistungen. Rückläufig waren die Erlöse im deutschen Gasgeschäft der RWE Energy, was im Wesentlichen auf verringerte Preise für Lieferungen an Industriekunden und Weiterverteiler zurückzuführen ist.

Das **EBITDA** des Unternehmensbereichs konnte um 19 % auf 1.672 Mio. € und das **betriebliche Ergebnis** um 20 % auf 1.347 Mio. € gesteigert werden. Dies beruht u.a. auf dem Wegfall von Sonderbelastungen des Vorjahres. Stark zulegen konnten wir im internationalen Geschäft, insbesondere durch Margenverbesserungen in Ungarn und Tschechien. Demgegenüber hat sich das Beteiligungsergebnis trotz Wegfalls der planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen verringert. Der Vorjahreswert war hier durch Einmaleffekte begünstigt. Außerdem verzeichneten wir rückläufige Beteiligungserträge, u.a. infolge von Desinvestments.

RWE Energy Business Units Januar – Juni 2004* in Mio. €	**Außen-umsatz**	**EBITDA**	**Betrieb-liches Ergebnis**
Regionen Deutschland	6.946	1.079	899
_Nord	1.928	229	199
_Mitte	2.444	387	359
_Ost	1.408	240	157
_West	191	42	44
_Südwest	637	125	101
_Süd	338	56	39
Regionen International	1.759	252	204
RWE Solutions	1.361	33	7
Transport Strom / Gas	941	361	294
Sonstige, Konsolidierung	383	- 53	- 57
RWE Energy	**11.390**	**1.672**	**1.347**

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

Regionen Deutschland: Unsere deutschen Regionalgesellschaften konnten ihr betriebliches Ergebnis auf 899 Mio. € steigern. Hauptgrund ist der Wegfall von Sonderbelastungen aus dem Vorjahr: So hatten wir im Vergleichszeitraum umfangreiche Vorsorgen für ausstehende Bilanzkreisabrechnungen mit externen Netzbetreibern gebildet. Außerdem waren im ersten Halbjahr 2003 überproportional hohe Aufwendungen für Regelenergie angefallen. Die positive Ergebnisentwicklung beruht aber auch auf Margenverbesserungen durch unsere wertorientierte Vertriebspolitik und fortgesetzte Kostensenkungen.

Regionen International: Unsere kontinentaleuropäischen Vertriebsaktivitäten außerhalb Deutschlands schlossen mit 204 Mio. € ebenfalls über Vorjahr ab. Dabei kamen uns erhöhte Margen im ungarischen Stromgeschäft sowie bei unseren tschechischen und niederländischen Gasaktivitäten zugute. Unsere polnische Tochter STOEN profitierte von verringerten Strombeschaffungskosten.

RWE Solutions erwirtschaftete ein gegenüber 2003 um 12 % verringertes betriebliches Ergebnis von 7 Mio. €. Dabei war der Vorjahreswert allerdings durch Sondererträge im Stromgeschäft mit Industriekunden begünstigt. Im Berichtszeitraum hatte RWE Solutions Mehraufwand für Primärenergieträger und Fertigungsmaterial, der oft nicht in vollem Umfang an die Kunden weitergegeben werden konnte. Positive Effekte resultierten aus Maßnahmen zur Kostensenkung und zur Optimierung der Organisationsstruktur. Für das zweite Halbjahr kann saisonbedingt mit einem höheren Ergebnisbeitrag gerechnet werden als in der ersten Jahreshälfte. Das Niveau des Gesamtjahres 2003 wird RWE Solutions aber voraussichtlich nicht erreichen können.

Transport Strom / Gas: Diese Business Unit umfasst unsere gesamten deutschen Stromnetzaktivitäten im Höchstspannungsbereich, ferner das Gastransport- und Vertriebsgeschäft der tschechischen Transgas und seit 1. Januar 2004 auch das deutsche Gastransportnetz. Insgesamt haben wir hier ein betriebliches Ergebnis von 294 Mio. € erwirtschaftet.

RWE npower

- Ergebnisrückgang um 21% nach extrem gutem Handelsergebnis im Vorjahr
- Margenanstieg im Endkundengeschäft

RWE npower		**Jan – Jun 2004**	**Jan – Jun 2003**		**+/-** in %	**Jan – Dez 2003**
Stromproduktion	Mrd. kWh	15,5	19,5	-	20,5	37,7
Stromabsatz	Mrd. kWh	28,9	29,9	-	3,3	59,3
Gasabsatz	Mrd. kWh	27,7	28,8	-	3,8	48,6
Außenumsatz	Mio. €	2.899	2.802	+	3,5	5.552
_davon: Strom	Mio. €	2.071	2.035	+	1,8	4.068
_davon: Gas	Mio. €	603	583	+	3,4	1.040
EBITDA	Mio. €	356	461	-	22,8	850
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	308	389	-	20,8	714
Investitionen	Mio. €	61	90	-	32,2	215
_in Sachanlagen	Mio. €	61	90	-	32,2	215
_in Finanzanlagen	Mio. €	0	0		—	—

		30.06.04	**31.12.03**	**+/-** in %
Mitarbeiter	MÄ*	9.345	9.357	- 0,1

* Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

In Großbritannien schlug sich die robuste Konjunktur in einem um knapp 4% erhöhten **Stromverbrauch** nieder. Witterungseinflüsse kamen gegenüber Vorjahr kaum zum Tragen. Der Nachfrage dämpfende Effekt der milderen Temperaturen im ersten Quartal wurde durch das kühlere Wetter im zweiten Quartal aufgefangen. Die **Erdgasnachfrage** stieg um rund 3%. Zugenommen hat vor allem der Gaseinsatz in der britischen Stromerzeugung.

Stark gestiegen sind die **Preise am britischen Energiemarkt**. Am Großhandelsmarkt wurden Terminkontrakte über Stromlieferungen 2005 im Grundlastbereich mit durchschnittlich 25,41 £ je MWh (37,83 €) abgerechnet. Das sind 45% mehr als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. In der Spitzenlast verteuerte sich der Ein-Jahres-Forward um 35% auf 30,68 £ (45,68 €). Nach allgemeiner Auffassung prägten die zuletzt stark erhöhten Steinkohlekosten die Entwicklung am Strommarkt. Außerdem geht die Erwartung zukünftiger Belastungen durch Einführung des CO_2-Emissionshandels in die Preisbildung ein. Die Notierungen am britischen Erdgas-Spotmarkt lagen im Halbjahresdurchschnitt um 28% über Vorjahr. Neben spürbaren Nachfragezuwächsen zeigte sich hier der für die Gaspreisbildung in Großbritannien zunehmende Einfluss der Entwicklung am internationalen Ölmarkt.

Die Verteuerung an den Großhandelsmärkten für Strom und Gas prägte die Entwicklung der Endverbraucherpreise. So haben im ersten Halbjahr nahezu alle Anbieter ihre Tarife angehoben. Für Haushalts- und Gewerbekunden lagen die Strom- und Gaspreise um rund 5 % über Vorjahresniveau. Bei Industriekunden fielen die Teuerungsraten mit bis zu 10 % teilweise noch deutlicher aus.

RWE npower – so der neue Name von RWE Innogy – produzierte im Berichtszeitraum 15,5 Mrd. kWh Strom. Wegen eines planmäßigen Kraftwerk-Stillstandes fiel unsere **Stromerzeugung** um ein Fünftel niedriger aus als im Vorjahr. Mengenrückgänge verzeichneten wir auch im Endkundengeschäft. Dies ergibt sich aus unserer Fokussierung auf Lieferverträge mit attraktiven Margen. Der Stromabsatz verringerte sich um 3 % auf 28,9 Mrd. kWh, der Gasabsatz um 4 % auf 27,7 Mrd. kWh. 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 18 % bzw. 4 %.

RWE npower konnte den **Außenumsatz** – trotz Abgabe ihrer Handelsaktivitäten an RWE Trading – um gut 3 % auf 2.899 Mio. € steigern. Maßgeblich dafür waren Preisanhebungen im Endkundengeschäft. Hinzu kamen positive Effekte aus der Währungsumrechnung wegen des im Vorjahresvergleich stärkeren britischen Pfundes.

Das **EBITDA** lag mit 356 Mio. € um 23 % unter Vorjahr. Das **betriebliche Ergebnis** sank um 21 % auf 308 Mio. €. Dabei war das Vorjahr noch durch außerordentlich hohe Erträge aus dem Handelsgeschäft geprägt. Diese – jetzt RWE Trading zugeordneten Aktivitäten – hatten im ersten Halbjahr 2003 ein betriebliches Ergebnis von 115 Mio. € erwirtschaftet. Bereinigt um das Handelsgeschäft hat sich das betriebliche Ergebnis von RWE npower um 12 % verbessert. Ausschlaggebend dafür sind Margenverbesserungen im Vertriebsgeschäft, Kosteneinsparungen und Synergien mit RWE Thames Water. Ertragseinbußen aus der Verringerung von Erzeugung und Absatz sowie durch Auslaufen von Stromlieferverträgen mit besonders günstigen Konditionen konnten wir damit mehr als ausgleichen.

RWE Trading

- Deutlicher Ergebnisrückgang gegenüber erstem Quartal 2004
- Früheres Handelsgeschäft der RWE npower schließt weit unter hohem Vorjahresniveau

RWE Trading		**Jan – Jun 2004**	**Jan – Jun 2003**		**+/-** in %	**Jan – Dez 2003**
Stromabsatz[1]	Mrd. kWh	27,1	25,9	+	4,6	56,5
Gesamtumsatz	Mio. €	**3.734**	2.651	+	40,9	5.751
Außenumsatz	Mio. €	1.097	1.048	+	4,7	2.444
EBITDA	Mio. €	29	14	+	107,1	59
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	29	13	+	123,1	59
Investitionen	Mio. €	3	3		–	4
_in Sachanlagen	Mio. €	3	2	+	50,0	3
_in Finanzanlagen	Mio. €	–	1		–	1

		30.06.04	**31.12.03**		**+/-** in %
Mitarbeiter	MÄ[2]	626	397	+	57,7

[1] netto, d.h. ohne Handel mit fremdbezogenem Strom
[2] Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Im ersten Halbjahr 2004 hat sich die **Liquidität** im deutschen Strommarkt weiter verbessert. Die an der Leipziger Energie-Börse EEX von April bis Juni umgesetzten Volumina bei Terminkontrakten haben sich gegenüber dem bereits starken ersten Quartal verdoppelt. Insgesamt lagen die Umsätze damit weit über Vorjahr. Gleiches gilt für den außerbörslichen Stromhandel (OTC). Im britischen Strommarkt ist die Liquidität zuletzt wieder etwas angestiegen, nachdem der Jahresbeginn noch durch den Marktaustritt einiger US-Energiehändler und die Ungewissheit der Marktteilnehmer über den CO_2-Emissionshandel geprägt war. Die Gashandelsmengen haben sich in Kontinentaleuropa u.a. wegen des Eintritts neuer Marktteilnehmer weiter verbessert, während sie in Großbritannien stagnierten.

Der **Stromabsatz** von RWE Trading an konzernexterne Kunden ist im ersten Halbjahr 2004 um 4,6 % auf 27,1 Mrd. kWh angestiegen. Darin enthalten sind die Verkäufe des im RWE-Konzerns erzeugten Stroms an den Großhandelsmärkten. Diese haben sich im ersten Halbjahr deutlich erhöht. Außerdem umfasst der Trading-Absatz die Lieferungen im Endkundengeschäft mit großen Industrieunternehmen. Hier haben sich die Mengen um fast die Hälfte auf 3,7 Mrd. kWh verringert. Grund: Im Zuge der Reorganisation des RWE-Konzerns hat RWE Trading ihre Industriekunden – mit Ausnahme der Aluminiumproduzenten – an die RWE Solutions abgegeben.

RWE Trading steigerte den **Außenumsatz** um 5 % auf 1.097 Mio. €. Dies ist vor allem auf Erlösverbesserungen beim niederländischen Kohlehändler SSM Coal und die Einbeziehung der Handelsaktivitäten der RWE npower zurückzuführen. Gegenläufig wirkte die Abgabe der Großkunden an RWE Solutions.

EBITDA und **betriebliches Ergebnis** lagen mit jeweils 29 Mio. € zwar über Vorjahr, fielen gegenüber dem ersten Quartal aber stark zurück. Die übernommenen britischen Handelsaktivitäten steuerten ein leicht negatives betriebliches Ergebnis bei, nachdem sie im Vorjahr bei RWE npower mit 115 Mio. € noch ein weit überdurchschnittlich hohes Niveau erreicht hatten. Der deutliche Ertragsrückgang der RWE Trading im zweiten Quartal ist u.a. auf negative Margen im kontinentaleuropäischen Stromhandel und im Kohlehandel zurückzuführen. Außerdem unterliegt das Trading-Ergebnis generell starken saisonalen Einflüssen. Sie resultieren daraus, dass die in den Handelsbüchern gehaltenen Positionen zum Stichtag einer Marktwertbilanzierung zum Fair Value gemäß IAS 39 unterliegen. Gewinne aus dem Asset-basierten Geschäft werden dagegen erst bei Realisierung ertragswirksam erfasst. Für das zweite Halbjahr rechnen wir bei RWE Trading mit einer deutlichen Ergebnisverbesserung.

RWE Thames Water

- Betriebliches Ergebnis um 6 % gesteigert
- American Water mit deutlichem Plus durch Tariferhöhungen

RWE Thames Water		Jan – Jun 2004	Jan – Jun 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
Außenumsatz	Mio. €	1.995	2.070	- 3,6	4.249
EBITDA	Mio. €	947	954	- 0,7	2.018
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	650	614	+ 5,9	1.374
Investitionen	Mio. €	697	5.243	- 86,7	6.129
_in Sachanlagen	Mio. €	673	673	—	1.549
_in Finanzanlagen	Mio. €	24	4.570	- 99,5	4.580

		30.06.04	31.12.03	+/- in %
Mitarbeiter	MÄ*	16.511	17.521	- 5,8

* Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Das **regulierte Geschäft mit Wasser- und Abwasserdienstleistungen** in unseren Kernmärkten Europa und Nordamerika wird durch zyklische Faktoren kaum beeinflusst. Kontinuierliche Wachstumspotenziale bieten hier u.a. Investitionen zur Verbesserung der Netzinfrastruktur, die von den Regulierungsbehörden durch Bewilligung höherer Tarife vergütet werden. In Großbritannien werden derzeit die Rahmenbedingungen für die nächste Regulierungsperiode von April 2005 bis März 2010 verhandelt. Die endgültigen Ergebnisse liegen Anfang Dezember vor. Das Privatisierungsvolumen in den kontinentaleuropäischen Wassermärkten der RWE-Kernregionen ist nach wie vor eher gering. Fortgesetzt hat sich der Trend zu Outsourcing-Verträgen für den Betrieb und die Instandhaltung der Wasser- und Abwasserinfrastruktur.

RWE Thames Water erzielte im ersten Halbjahr 2004 einen **Außenumsatz** von 1.995 Mio. €. Das sind 4 % weniger als im Vorjahr. Wechselkurseffekte schlugen per Saldo mit -60 Mio. € erlösmindernd zu Buche. Der negative Einfluss des schwächeren Dollar wurde durch das stärkere Pfund nur zum Teil ausgeglichen. Im Zuge der Reorganisation hat RWE Thames Water außerdem kontinentaleuropäische Aktivitäten an RWE Energy abgegeben, die im Vorjahreszeitraum 53 Mio. € erlöst hatten. Bereinigt um diese Effekte läge der Außenumsatz etwa 2 % über Vorjahr. American Water konnte wechselkursbereinigt um 9 % wachsen. Hauptgrund waren erfolgreich verhandelte Preiserhöhungen in mehreren US-Bundesstaaten. Im regulierten britischen Geschäft erzielten wir Mehrerlöse durch inflationsbedingte Tarifanpassungen.

Das **EBITDA** lag mit 947 Mio. € auf Vorjahresniveau. Das **betriebliche Ergebnis** erhöhte sich um 6 % auf 650 Mio. €. Deutlich gestiegene Beteiligungserträge – u.a. infolge der planmäßigen Anhebung der Wassertarife in Berlin – waren ausschlaggebend dafür, dass es sich besser entwickelte als das EBITDA. Der Zuwachs beim betrieblichen Ergebnis ist in erster Linie American Water zuzuordnen. Der US-Wasserversorger legte trotz negativer Wechselkurseffekte (-17 Mio. €) um 13 % zu, was im Wesentlichen auf nachgeholten Preisanhebungen beruht. Im regulierten britischen Geschäft kamen uns operative Verbesserungen zugute. Leicht verringert haben sich die Erträge im nicht regulierten britischen Geschäft und außerhalb der RWE-Kernregionen. Hier haben wir Projekte eingestellt bzw. abgegeben. Ohne Wechselkurseinflüsse und Sondereffekte aus der Konzern-Reorganisation hat RWE Thames Water das betriebliche Ergebnis um 9 % gesteigert.

RWE Thames Water Regionen Januar – Juni	**Außenumsatz**		**EBITDA**		**Betriebliches Ergebnis**	
in Mio. €	**2004**	**2003**	**2004**	**2003**	**2004**	**2003**
Europa, sonstige Märkte	1.100	1.157	597	609	428	400
_davon: reguliertes britisches Geschäft	846	804	482	464	292	276
Amerika (Nordamerika / Chile)	895	913	350	345	222	214
RWE Thames Water	**1.995**	**2.070**	**947**	**954**	**650**	**614**

RWE Umwelt

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

RWE Umwelt		**Jan – Jun 2004**	**Jan – Jun 2003**	**+/-** in %	**Jan – Dez 2003**
Außenumsatz	Mio. €	888	973	- 8,7	1.944
EBITDA	Mio. €	98	108	- 9,3	230
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	35	45	- 22,2	76
Investitionen	Mio. €	87	40	+ 117,5	152
_in Sachanlagen	Mio. €	39	34	+ 14,7	94
_in Finanzanlagen	Mio. €	48	6	+ 700,0	58

		30.06.04	**31.12.03**	**+/-** in %
Mitarbeiter	MÄ*	10.796	12.578	- 14,2

* Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die **Lage in der deutschen Entsorgungsbranche** bleibt kritisch. Da die neue Technische Anleitung Siedlungsabfall (TASi) ab Mitte 2005 die Deponierung von unvorbehandelten Abfällen untersagt, bieten Deponiebetreiber ihre Kapazitäten derzeit zu Grenzkosten an. In der Entsorgung von Siedlungs- und Gewerbeabfall herrscht weiter extremer Wettbewerbsdruck. Auch das DSD-Geschäft bietet verschlechterte Ertragsperspektiven: Das seit Anfang 2003 geltende Pflichtpfand hat zu dauerhaften Mengenrückgängen geführt. Außerdem musste die Branche im Zuge der Neuausschreibung der DSD-Verträge teilweise deutliche Preiszugeständnisse machen. Rund die Hälfte der DSD-Verträge wurde bereits zum 1. Januar 2004 für drei Jahre neu vergeben. Die Neuausschreibung für die restlichen 50 % wird voraussichtlich im August diesen Jahres abgeschlossen. Von der sich leicht erholenden Binnenkonjunktur gingen bisher noch keine nennenswerten Impulse auf das Entsorgungsgeschäft aus. Lediglich im Sekundärrohstoffmarkt war die Entwicklung günstiger. Vor allem Kunststoffabfälle, Altpapier und Stahlschrott haben sich wegen der hohen Nachfrage aus China deutlich verteuert.

Der **Außenumsatz** von RWE Umwelt lag mit 888 Mio. € um 9 % unter Vorjahr. Hauptgrund waren Verkäufe im Rahmen des inzwischen abgeschlossenen Desinvestitions-Programms der RWE Umwelt. U.a. haben wir uns vom gesamten Geschäft außerhalb Deutschlands getrennt. Bereinigt um Konsolidierungseffekte hat sich der Umsatz um 2 % verringert. Gründe waren Auftragsverluste und niedrigere Entgelte im DSD-Geschäft sowie verschlechterte Preiskonditionen im kommunalen Geschäft und im Gewerbeabfallbereich.

RWE Umwelt schloss mit einem **EBITDA** von 98 Mio. € ab und lag damit 9 % unter dem bereits niedrigen Vorjahresniveau. Das **betriebliche Ergebnis** sank um 22 % auf 35 Mio. €. Hierzu trug besonders die Schwäche des DSD-Geschäfts bei. RWE Umwelt konnte den Ergebnisrückgang allerdings durch Fortschritte in ihrem laufenden Programm zur Neuausrichtung und Kostensenkung etwas eindämmen.

Aufsichtsrat

Dr. h.c. Friedel Neuber
Vorsitzender

Frank Bsirske
Stellvertretender Vorsitzender

Dr. Paul Achleitner

Carl-Ludwig von Boehm-Bezing

Burkhard Drescher

Ralf Hiltenkamp

Heinz-Eberhard Holl

Berthold Huber

Dr. Dietmar Kuhnt

Dr. Gerhard Langemeyer

Josef Pitz
– bis 11. Mai 2004 –

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

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. €	April – Jun 2004	April – Jun 2003	Jan – Jun 2004	Jan – Jun 2003
Umsatzerlöse	8.941	9.608	21.113	22.434
Erdgas-/Stromsteuer	- 242	- 244	- 563	- 577
Umsatzerlöse (ohne Erdgas-/Stromsteuer)	**8.699**	**9.364**	**20.550**	**21.857**
Bestandsveränderung der Erzeugnisse/andere aktivierte Eigenleistungen	186	190	180	137
Materialaufwand	- 4.781	- 4.611	- 11.171	- 11.708
Personalaufwand	- 1.555	- 1.938	- 3.253	- 3.854
Abschreibungen	- 752	- 1.067	- 1.555	- 2.139
Sonstiges betriebliches Ergebnis	- 538	- 819	- 1.566	- 1.391
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	**1.259**	**1.119**	**3.185**	**2.902**
Beteiligungsergebnis	174	105	496	109
Finanzergebnis	- 645	- 717	- 1.281	- 1.471
Ergebnis vor Steuern	**788**	**507**	**2.400**	**1.540**
Ertragsteuern	- 314	- 316	- 866	- 816
Ergebnis nach Steuern	**474**	**191**	**1.534**	**724**
Anteile anderer Gesellschafter	- 42	- 7	- 177	- 103
Nettoergebnis	**432**	**184**	**1.357**	**621**
Ergebnis je Aktie: unverwässert und verwässert je Stamm- und Vorzugsaktie €	**0,77**	**0,32**	**2,41**	**1,10**

Konzernbilanz

Aktiva in Mio. €	**Stand:** **30.06.04**	**Stand:** **31.12.03**
Anlagevermögen		
Immaterielle Vermögenswerte	19.313	19.418
Sachanlagen	36.214	36.210
Finanzanlagen	6.279	6.778
	61.806	**62.406**
Umlaufvermögen		
Vorräte	2.261	3.285
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	16.108	16.947
Wertpapiere	9.886	9.615
Flüssige Mittel	2.239	2.181
	30.494	**32.028**
Latente Steuern	**3.629**	**4.325**
Rechnungsabgrenzungsposten	**478**	**383**
	96.407	**99.142**

Passiva in Mio. €	**Stand:** **30.06.04**	**Stand:** **31.12.03**
Eigenkapital / Anteile anderer Gesellschafter		
Anteile des Konzerns	8.203	7.013
Anteile anderer Gesellschafter	1.451	2.052
	9.654	**9.065**
Rückstellungen	**34.918**	**37.671**
Verbindlichkeiten	**42.463**	**44.061**
Latente Steuern	**4.647**	**4.526**
Rechnungsabgrenzungsposten	**4.725**	**3.819**
	96.407	**99.142**

Konzern-Kapitalflussrechnung

in Mio. €	Jan – Jun 2004	Jan – Jun 2003
Ergebnis nach Steuern	**1.534**	**724**
Abschreibungen/Zuschreibungen	1.556	2.144
Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	- 93	- 566
Latente Steuern/zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge/Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen und Wertpapieren des Umlaufvermögens	- 123	437
Veränderung Nettoumlaufvermögen/Sonstige Bilanzposten	- 617	- 27
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	**2.257**	**2.712**
Investitionen Anlagevermögen	- 1.630	- 6.822
Einnahmen aus Abgängen Anlagevermögen	2.269	696
Veränderung Wertpapiere und Geldanlagen	- 541	1.070
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	**98**	**- 5.056**
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	**- 2.321**	**2.090**
Zahlungswirksame Veränderung der flüssigen Mittel	34	- 254
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel	24	39
Veränderung der flüssigen Mittel	**58**	**- 215**
Flüssige Mittel zum Anfang des Berichtszeitraumes	2.181	2.143
Flüssige Mittel zum Ende des Berichtszeitraums	**2.239**	**1.928**
Finanzvermögen zum Anfang des Berichtszeitraumes	13.952	14.387
Finanzvermögen zum Ende des Berichtszeitraums	**14.883**	**11.584**
Bruttofinanzschulden zum Anfang des Berichtszeitraumes	31.790	29.881
Bruttofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraums	**30.581**	**33.903**
Nettofinanzschulden zum Anfang des Berichtszeitraumes	17.838	15.494
Nettofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraums	**15.698**	**22.319**

Veränderung des Eigenkapitals und der Anteile anderer Gesellschafter

in Mio. €	Anteile des Konzerns	Anteile anderer Gesell-schafter	Summe
Stand: 31.12.02	**6.429**	**2.495**	**8.924**
Dividendenzahlungen	- 619	- 95	- 714
Other Comprehensive Income / Sonstiges	52	- 214	- 162
Ergebnis nach Steuern	621	103	724
Stand: 30.06.03	**6.483**	**2.289**	**8.772**
Stand: 31.12.03	**7.013**	**2.052**	**9.065**
Dividendenzahlungen	- 703	- 208	- 911
Other Comprehensive Income / Sonstiges	536	- 570	- 34
Ergebnis nach Steuern	1.357	177	1.534
Stand: 30.06.04	**8.203**	**1.451**	**9.654**

Anhang

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Zwischenbericht zum 30. Juni 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" (revised 2004), IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte" (revised 2004) sowie IFRIC 1 auf freiwilliger Basis an.

Im Zwischenbericht werden mit Ausnahme der Neuregelungen zur Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen sowie der Neuregelungen zur Bilanzierung von Änderungen bei bestehenden Stilllegungs-, Rekultivierungs- und ähnlichen Rückstellungen 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) ab 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 IAS 36 (revised 2004) werden die aktivierten Geschäfts- oder Firmenwerte ab dem 1. Januar 2004 nicht mehr planmäßig abgeschrieben. Stattdessen werden die Wertansätze der Geschäfts- oder Firmenwerte jährlich 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 (revised 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-, Rekultivierungs- 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 % zu Grunde 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:

	Stand: 30.06.04	Stand: 31.12.03
Anzahl der vollkonsolidierten Unternehmen	594	697
Anzahl der nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	233	235

Im vorliegenden Zwischenabschluss zum 30. Juni 2004 wurde HOCHTIEF nach Reduzierung des Beteiligungsanteils auf 9,6 % 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 aus dem Konsolidierungskreis ausgeschieden. Im Vorjahreszeitraum sind zudem noch die Aktivitäten der CONSOL-Gruppe enthalten. Im Februar 2004 sind die nach Abgabe von Anteilen im Jahr 2003 verbliebenen 18,5 % an CONSOL Energy 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 Halbjahresabschluss zum 30. Juni 2004 sowie die entsprechende Vorjahresperiode.

in Mio. €	Stand: 30.06.04	Stand: 31.12.03
Vermögenswerte	–	4.906
Verbindlichkeiten, Rückstellungen u.ä.	–	3.536

in Mio. €	Jan – Jun 2004	Jan – Jun 2003
Umsatzerlöse	1.359	1.924
Ergebnis vor Steuern	25	- 121
Ertragsteuern	- 44	- 16
Ergebnis nach Steuern	- 19	- 137
Nettoergebnis	- 11	- 78
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Stamm- und Vorzugsaktie €	- 0,02	- 0,14
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	313	279
Cash Flow aus der Investitonstätigkeit	- 163	- 39
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	- 233	- 253

Umsatzerlöse

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

Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen

Die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen lagen im ersten Halbjahr 2004 bei 96 Mio. € (Vorjahreszeitraum: 219 Mio. €). Der Rückgang ist fast ausschließlich auf die Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen zurückzuführen.

Eigene Aktien

Im ersten Halbjahr 2004 wurden von Unternehmen der RWE AG 10.438 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Anschaffungspreis von 35,14 € je Stückaktie am Kapitalmarkt erworben. Der auf sie entfallende Betrag des Grundkapitals beläuft sich auf 26.721,28 € (0,02 ‰ 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 9.911 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Kurs von 14,61 €. Der Gesamterlös belief sich auf 144.764,61 €.

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**	**Stand: 31.12.03**	**in 2004 verfallen**	**Stand: 30.06.04**
Tranche 1999	1.935.800	1.244.100	- 1.244.100	0
Tranche 2000	4.336.500	2.740.900	- 81.500	2.659.400
Tranche 2001	5.222.300	4.143.000	- 142.400	4.000.600
Tranche 2001A	5.262.300	4.530.900	- 133.400	4.397.500
Gesamt	**16.756.900**	**12.658.900**	**- 1.601.400**	**11.057.500**

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 – Jun 2004	Jan – Jun 2003
Nettoergebnis	Mio. €	1.357	621
Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien (gewichteter Durchschnitt)	in Tsd. Stück	562.405	562.404
Ergebnis je Aktie: unverwässert und verwässert	€	**2,41**	**1,10**

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

Eventualverbindlichkeiten

Die Eventualverbindlichkeiten betreffen überwiegend Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen; sie haben sich gegenüber dem 31. Dezember 2003 um 784 Mio. € auf 1.491 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 – Jun 2004**	**Jan – Jun 2003**
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	3.185	2.902
+ Beteiligungsergebnis	496	109
- Neutrales Ergebnis	- 400	- 76
Betriebliches Ergebnis	**3.281**	**2.935**

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 im ersten Halbjahr 2004 um 59 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 484 Mio. €. Außerplanmäßige Firmenwert-Abschreibungen waren im Berichtszeitraum nicht erforderlich.

Überleitung vom EBITDA zum betrieblichen Ergebnis in Mio. €	**Jan – Jun 2004**	**Jan – Jun 2003**
EBITDA	4.465	4.376
- Betriebliche Abschreibungen	- 1.364	- 1.549
EBIT	3.101	2.827
+ Betriebliches Beteiligungsergebnis	180	108
Betriebliches Ergebnis	**3.281**	**2.935**

Termine 2004/2005

10.08.2004	Zwischenbericht über das erste Halbjahr 2004 mit _Pressekonferenz _Analystenkonferenz
09.11.2004	Zwischenbericht über das erste bis dritte Quartal 2004 mit Analystenkonferenz (per Telefon)
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