

Januar bis März

Bericht über das erste Quartal 2004

- Betriebliches Ergebnis des Konzerns 12% über Vorjahr
- Kerngeschäft mit organischem Ergebniswachstum von 10%
- Nettoergebnis bereinigt um Firmenwert-Abschreibungen um 36% verbessert
- Nettoverschuldung auf 17 Mrd.€ reduziert

Auf einen Blick

RWE-Konzern		Jan-März 2004	Jan-März 2003	+/- in %	Jan-Dez 2003
Außenumsatz	Mio. €	12.172	12.826	- 5,1	43.875
EBITDA	Mio. €	2.615	2.547	+ 2,7	8.476
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.970	1.752	+ 12,4	5.551
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	1.612	1.033	+ 56,1	2.123
Nettoergebnis ¹	Mio. €	925	437	+ 111,7	953
Ergebnis je Aktie ²	€	1,64	0,78	+ 110,3	1,69
Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	Mio. €	1.276	1.902	- 32,9	5.289
Investitionen	Mio. €	832	5.671	- 85,3	9.762
Free Cash Flow ³	Mio. €	571	972	- 41,3	927
		31.03.04	31.12.03	+/- in %	
Nettoverschuldung	Mio. €	16.983	17.838	- 4,8	
Mitarbeiter	MÄ ⁴	125.225	127.028	- 1,4	

¹ Der Wert für 2004 enthält wegen der Umstellung der IAS-Standards keine regelmäßigen Firmenwert-Abschreibungen mehr. Dagegen sind sie in den Zahlen für 2003 noch erfasst. Das Nettoergebnis ohne Firmenwert-Abschreibungen lag im ersten Quartal 2003 bei 681 Mio. € und im Gesamtjahr 2003 bei 1.938 Mio. €.

² siehe Fußnote 1; das Ergebnis je Aktie vor Firmenwert-Abschreibungen lag im ersten Quartal 2003 bei 1,21 € und im Gesamtjahr 2003 bei 3,45 €

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

⁴ Mitarbeiteräquivalente entsprechend dem prozentualen Beschäftigungsgrad (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

»Das erste Quartal hat sich positiv entwickelt. Wir bestätigen unseren Ausblick für das Gesamtjahr.«

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

das erste Quartal zeigt es: Wir kommen mit unserem Konsolidierungskurs weiterhin gut voran. Das betriebliche Ergebnis hat sich deutlich verbessert, und zwar ausschließlich auf Basis organischen Wachstums. Das Nettoergebnis ist überdurchschnittlich gestiegen. Gleichzeitig haben wir die Verschuldung wie angekündigt weiter abgebaut und das Kostensenkungsprogramm planmäßig fortgesetzt. Die neue Konzernorganisation ist sieben Monate nach ihrem Start weitgehend etabliert. Und mit dem Verkauf unserer Mehrheit an HOCHTIEF sowie der letzten Tranche unserer US-Beteiligung CONSOL haben wir auch in puncto Fokussierung wichtige Meilensteine erreicht. Mit dem weitgehenden Ausstieg aus Heidelberger Druckmaschinen haben wir im laufenden Quartal den vorletzten Schritt auf dem Weg zum reinen Energie- und Wasserunternehmen vollzogen.

Zu den wesentlichen Eckdaten des ersten Quartals:

- Das betriebliche Ergebnis legte um 12% zu. Im Kerngeschäft haben wir es um 10% organisch gesteigert. Wichtigster Faktor dafür war das erfolgreiche deutsche Energiegeschäft.
- Das Nettoergebnis hat sich mehr als verdoppelt. Das lag zum einen an gegenüber dem Vorjahr höheren Veräußerungsgewinnen und einem verbesserten Finanzergebnis. Zum anderen entfielen die regelmäßigen Firmenwert-Abschreibungen wegen der Umstellung in der Rechnungslegung nach IAS. Auf vergleichbarer Basis wäre das Nettoergebnis um 36% gestiegen.
- Die Nettoverschuldung haben wir gegenüber dem Jahresende 2003 um weitere 0,8 Mrd.€ auf 17 Mrd. € verringert – obwohl Währungseffekte mit 0,8 Mrd. € schuldenerhöhend wirkten. Profitiert haben wir vor allem von den hohen Erlösen aus dem Verkauf unserer Beteiligungen an HOCHTIEF und CONSOL.

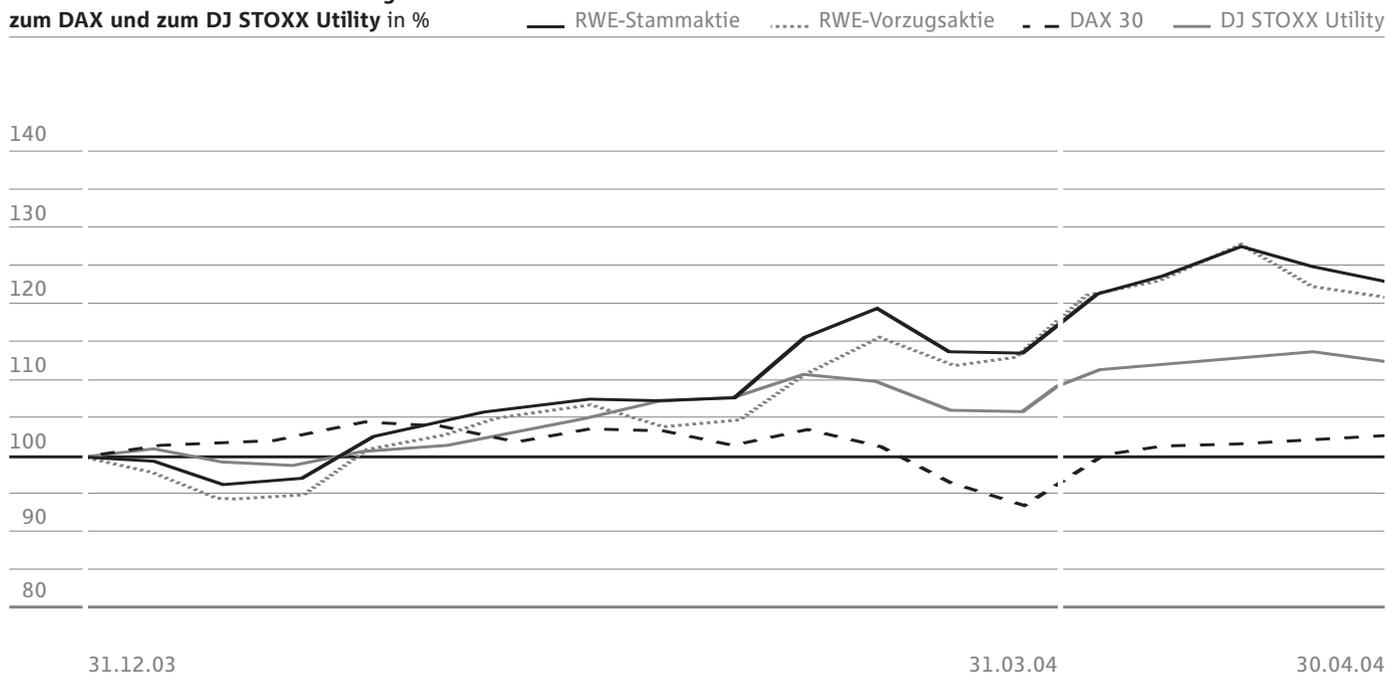
Für die Geschäftsentwicklung im Gesamtjahr 2004 sind wir weiterhin zuversichtlich, auch wenn der Ergebnisanstieg voraussichtlich niedriger sein wird als im ersten Quartal.

Essen, im Mai 2004



Harry Roels
Vorsitzender des Vorstands

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



Erheblicher Kursanstieg

Nach den deutlichen Kursgewinnen 2003 hat der Aufschwung an den Aktienmärkten im ersten Quartal 2004 eine Pause eingelegt. Der DAX 30 ging Ende März mit 3.857 Punkten aus dem Handel und lag damit 2,7% unter dem Schlusskurs 2003. Vor allem die Terroranschläge von Madrid am 11. März und eine abermalige Zuspitzung der Krise im Nahen Osten belasteten die Aktienmärkte. Sie verstärkten bei den Anlegern die Angst, der noch verhaltene globale Wirtschaftsaufschwung könne ins Stocken geraten. Schon zuvor hatten enttäuschende Wachstumsraten einiger europäischer Staaten, extrem hohe Ölpreise und die zu Jahresbeginn noch schwache Arbeitsmarktlage in den USA den Konjunkturoptimismus gedämpft. Folge waren Gewinnmitnahmen und Umschichtungen in defensivere Sektoren. Im April hat sich der DAX 30 wieder etwas erholt. Nach Bekanntwerden eines unerwartet starken Beschäftigungszuwachses in den USA legten die Kurse zu. Der DAX notierte im April zumeist leicht oberhalb der 4.000-Marke.

Im Gegensatz zum Gesamtmarkt konnten die RWE-Aktien im ersten Quartal an die erfreuliche Kursentwicklung des Vorjahres anknüpfen. Die Stämme legten um 16% auf 36,53 € zu, die Vorzüge stiegen um 17% auf 32,70 €. Damit haben wir die zweitbeste Performance im DAX 30 verzeichnet und lagen deutlich über dem europäischen Branchenindex Dow Jones STOXX Utility (+9%). Starke Kursimpulse löste die Bekanntgabe der über Markterwartungen liegenden Zahlen zum Geschäftsjahr 2003 aus. Unser Ziel, die Dividende für 2004 bis 2006 im Jahresdurchschnitt um 15% anzuheben, hat die Attraktivität der RWE-Aktie aus Sicht zahlreicher Investoren stark erhöht. Auch die kurzfristige Veräußerung unserer Mehrheitsbeteiligung an HOCHTIEF fand positive Resonanz. Nach Quartalsende notierten die RWE-Stämme zunächst deutlich über der 35-€-Marke. Mitte April erreichten sie mit 39,74 € den bisherigen Jahreshöchststand, gaben zum Monatsende aber wieder nach.

Betriebliches Konzernergebnis steigt um 12%

Konjunktureller Aufschwung in den RWE-Kernregionen außerhalb Deutschlands setzt sich fort

Der weltweite konjunkturelle Aufschwung, der zur zweiten Jahreshälfte 2003 einsetzte, hielt im ersten Quartal 2004 an. Allerdings zeigten die RWE-Kernmärkte starke Unterschiede in der Wachstumsdynamik. In den Ländern der Eurozone wirkten sich positive Konjunkturimpulse bislang nur in geringem Maße aus. Einer langsam steigenden Binnennachfrage standen weiterhin wechselkursbedingt getrübt Exportaussichten gegenüber. Nach den Terroranschlägen von Madrid schlugen sich Zweifel an der Stabilität der Weltkonjunktur auch in skeptischeren Stimmungsindikatoren nieder. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) ist im ersten Quartal daher im Euroraum nur um geschätzte 2% angestiegen. Besonders Deutschland tut sich schwer, die Stagnationsphase der vergangenen drei Jahre zu überwinden. Vor allem die kritische Lage auf dem Arbeitsmarkt dämpft die Inlandsnachfrage. Nachdem das BIP bis Ende 2003 noch stagnierte, lag es Schätzungen zufolge im ersten Quartal um 1,3% über dem Vorjahreszeitraum.

Günstiger ist die Wirtschaftslage in unseren übrigen Kernmärkten. Großbritannien zeigte mit einem Anstieg des BIP von 3,5% die dynamischste Entwicklung in Westeuropa. Die wichtigsten Volkswirtschaften in Zentralosteuropa entwickelten sich bereits 2003 entgegen dem globalen Trend sehr günstig. Der Privatkonsum und eine zunehmende internationale Wettbewerbsfähigkeit der Industrie sorgten dort auch im ersten Quartal für überdurchschnittliche Zuwachsraten.

Richtungweisend für die Entwicklung der Weltkonjunktur bleiben die USA. Nachdem die US-Wirtschaft im zweiten Halbjahr 2003 eine Boom-Phase durchlaufen hatte, wirkten sich die verzögerte Erholung auf dem Arbeitsmarkt und nachlassende fiskalische Impulse Anfang 2004 dämpfend aus. Nach vorläufigen Schätzungen hat das reale BIP der USA im ersten Quartal um 3,6% zugenommen.

Anmerkungen zur Berichtsweise

Nach Start der neuen Konzernorganisation zum 1. Oktober 2003 haben wir mit dem ersten Quartal 2004 alle strukturellen Veränderungen umgesetzt. So wurden die wesentlichen kontinentaleuropäischen Wasseraktivitäten von RWE Thames Water und das Industriekunden-Geschäft der RWE Trading zum 1. Januar 2004 in die RWE Energy eingegliedert. Die Gesellschaften der früheren RWE Gas haben nun ebenfalls ihren endgültigen Platz in der Struktur des neuen Unternehmensbereichs. Außerdem übernahm RWE Trading das Handelsgeschäft der RWE Innogy.

Im März 2004 hat der International Accounting Standards Board (IASB) neue Bilanzierungsregeln herausgegeben. Danach sind Firmenwerte nicht mehr planmäßig abzuschreiben, sondern einem jährlichen Werthaltigkeits-Test („Impairment-Test“) zu unterziehen. Dies gilt auch rückwirkend. 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 2004 haben wir große Teile unserer 56,1% am Baukonzern HOCHTIEF und unserer 50,02% an Heidelberger Druckmaschinen über die Börse veräußert. Die Beteiligung an HOCHTIEF wurde bisher at equity bilanziert. Die verbleibenden Anteile werden nunmehr als zur Veräußerung verfügbare Wertpapiere in den Abschluss einbezogen. Heidelberger Druckmaschinen werden wir im zweiten Quartal 2004 entkonsolidieren. Gemäß International Accounting Standards (IAS) haben wir die Heidelberg-Aktivitäten in der Berichterstattung für 2004 als „nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten“ (Discontinuing Operations) gesondert ausgewiesen.

Umsatz konsolidierungsbedingt leicht rückläufig

Der RWE-Konzern erzielte im ersten Quartal 2004 einen Außenumsatz von 12,2 Mrd. €. Damit liegen wir um 5% unter dem Vergleichswert des Vorjahres. Ausschlaggebend dafür war die Entkonsolidierung des US-Steinkohle- und Gasproduzenten CONSOL Energy, der zum 30. September 2003 aus dem Konzern ausgeschieden ist. Das Unternehmen hatte im Vorjahresquartal 494 Mio. € zum Konzernumsatz beigetragen. Bereinigt um CONSOL haben sich unsere Erlöse im Konzern nur knapp verringert.

Der Umsatz im Kerngeschäft ging wegen des CONSOL-Effekts um knapp 6% zurück. Ohne diese Entkonsolidierung war hier mit einem Rückgang um rund 1% ein ebenfalls fast unverändertes Erlösniveau zu verzeichnen. Operative Einbußen gab es vor allem bei RWE Energy aufgrund rückläufiger Gaspreise in Deutschland. Mehrerlöse im deutschen Stromgeschäft konnten dies nur zum Teil ausgleichen. Bei RWE Thames Water schlugen sich negative Währungseffekte im US-Geschäft erlösmindernd nieder. RWE Trading profitierte von der Übertragung des früheren Handelsgeschäfts unseres britischen Energieversorgers RWE Innogy. Dieser konnte wegen Preiserhöhungen im Strom- und Gasvertrieb zwar ebenfalls operativ wachsen, musste aber wegen der erwähnten Umgliederung per Saldo Umsatzvolumen abgeben.

Das Nicht-Kerngeschäft Heidelberger Druckmaschinen schloss mit einem Umsatz etwa auf Vorjahresniveau ab.

Die Erlösentwicklung wurde auch durch Währungseffekte beeinflusst. Bei nahezu unveränderten Pfund-Kursen gingen sie aber fast ausschließlich vom US-Dollar aus. Dieser notierte im ersten Quartal mit 1,23 US\$/€ deutlich schwächer als im Vorjahresquartal (1,08 US\$/€). Hauptbetroffen war der US-Wasserversorger American Water.

Außenumsatz in Mio. €	Jan – März 2004	Jan – März 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
RWE Power	726	1.256	- 42,2	4.077
RWE Energy	6.406	6.557	- 2,3	21.842
RWE Innogy	1.633	1.681	- 2,9	5.552
RWE Trading	779	570	+ 36,7	2.444
RWE Thames Water	964	1.036	- 6,9	4.249
RWE Umwelt	438	486	- 9,9	1.944
Kerngeschäft insgesamt	10.946	11.586	- 5,5	40.108
Heidelberger Druckmaschinen*	1.202	1.212	- 0,8	3.658
Sonstige Aktivitäten	24	28	- 14,3	109
Insgesamt	12.172	12.826	- 5,1	43.875
_Inland	6.661	6.352	+ 4,9	22.444
_Außerhalb Deutschlands	5.511	6.474	- 14,9	21.431

* nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten (Discontinuing Operations) gemäß International Accounting Standards (IAS)

EBITDA in Mio. €	Jan-März 2004	Jan-März 2003	+/- in %	Jan-Dez 2003
RWE Power	744	741	+ 0,4	2.631
RWE Energy	957	928	+ 3,1	2.750
RWE Innogy	186	276	- 32,6	850
RWE Trading	80	5	-	59
RWE Thames Water	449	475	- 5,5	2.018
RWE Umwelt	47	54	- 13,0	230
Kerngeschäft insgesamt	2.463	2.479	- 0,6	8.538
Heidelberger Druckmaschinen*	149	107	+ 39,3	120
Sonstige, Group Center, Konsolidierung	3	- 39	+ 107,7	- 182
Insgesamt	2.615	2.547	+ 2,7	8.476

* nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten (Discontinuing Operations) gemäß International Accounting Standards (IAS)

Organisches Wachstum bei EBITDA und betrieblichem Ergebnis

Mit dem anhaltenden Aufwärtstrend in unserem deutschen Energiegeschäft und wieder steigenden Erträgen bei Heidelberger Druckmaschinen haben wir die Ertragskraft des Konzerns weiter verbessert.

Das EBITDA erhöhte sich um 3% auf 2.615 Mio. €. Während wir im Kerngeschäft nur knapp unter Vorjahr abschlossen, hat sich der Ergebnisbeitrag des Nicht-Kerngeschäfts um 39% verbessert. Ohne den Sondereffekt durch CONSOL und Währungseinflüsse wäre das EBITDA des Konzerns um 8% gestiegen.

Betriebliches Ergebnis in Mio. €	Jan-März 2004	Jan-März 2003	+/- in %	Jan-Dez 2003
RWE Power	542	496	+ 9,3	1.682
RWE Energy	796	724	+ 9,9	2.046
RWE Innogy	162	237	- 31,6	714
RWE Trading	81	4	-	59
RWE Thames Water	295	300	- 1,7	1.374
RWE Umwelt	15	20	- 25,0	76
Kerngeschäft insgesamt	1.891	1.781	+ 6,2	5.951
Heidelberger Druckmaschinen ¹	94	39	+ 141,0	- 118
HOCHTIEF (Vorjahr: at equity) ²	-	- 10	-	9
Nicht-Kerngeschäft insgesamt	94	29	+ 224,1	- 109
Sonstige, Group Center, Konsolidierung	- 15	- 58	+ 74,1	- 291
Insgesamt	1.970	1.752	+ 12,4	5.551

¹ nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten (Discontinuing Operations) gemäß International Accounting Standards (IAS)

² Beendigung der At-equity-Konsolidierung zum 31. Dezember 2003

Das betriebliche Konzernergebnis haben wir um 12% auf 1.970 Mio. € gesteigert. Bereinigt um CONSOL und Wechselkurseffekte erreichten wir einen operativen Anstieg um 16%. Im Kerngeschäft konnten wir um 6% zulegen, operativ um 10%. Basis dafür war die Ertragsstärke unserer deutschen Strom- und Gasaktivitäten. Dank der umfassenden Kostensenkungs- und Restrukturierungsmaßnahmen bei Heidelberger Druckmaschinen hat sich das Ergebnis des Nicht-Kerngeschäfts mit 94 Mio. € mehr als verdreifacht. Der Ergebnisbeitrag von HOCHTIEF entfiel mit dem Verkauf. Negative Wechselkurseffekte gingen wie erläutert fast ausschließlich vom US-Dollar aus. Das betriebliche Ergebnis wurde dadurch bei American Water um 10 Mio. € gemindert.

Detaillierte Erläuterungen zur Ergebnisentwicklung in den Unternehmensbereichen befinden sich auf den Seiten 17 bis 30.

Nettoergebnis mehr als doppelt so hoch wie im Vorjahr

Die Überleitung zum Nettoergebnis ist besonders von positiven Sondereffekten im neutralen Ergebnis geprägt. Zusammen mit den operativen Ertragszuwächsen und einem ebenfalls verbesserten Finanzergebnis waren sie ausschlaggebend dafür, dass sich das Nettoergebnis mehr als verdoppelte.

Neutrales Ergebnis in Mio. €	Jan-März	Jan-März	+/-		Jan-Dez
	2004	2003	in Mio. €		2003
Veräußerungsgewinne	256	62	+	194	1.024
Firmenwert-Abschreibungen	0	- 244	+	244	- 985
Restrukturierungen/Sonstiges	22	217	-	195	- 589
Neutrales Ergebnis	278	35	+	243	- 550

Das neutrale Ergebnis stieg um 243 Mio. € auf 278 Mio. €. Im Einzelnen ergaben sich folgende Änderungen:

- Die Veräußerungsgewinne lagen mit 256 Mio. € um 194 Mio. € über Vorjahr. Hauptgrund war, dass wir aus dem Verkauf der restlichen 18,5% an CONSOL einen Buchgewinn von 220 Mio. € erzielen konnten.
- Mit Beginn des Geschäftsjahres 2004 entfielen die regelmäßigen Firmenwert-Abschreibungen. Im Vergleichszeitraum des Vorjahres waren sie noch mit 244 Mio. € enthalten.
- In der Position „Restrukturierungen/Sonstiges“ haben sich die Erträge aus der Änderung der Kernenergie-Rückstellungen mit 169 Mio. € etwa halbiert (Vorjahr: 326 Mio. €). Hinzu kommen von 38 Mio. € auf 83 Mio. € erhöhte Abschreibungen auf den Kundenstamm von RWE Innogy. Dies ergibt sich aus einer Verkürzung des Abschreibungszeitraumes von zwanzig auf zehn Jahre. Positiv wirkte im Vorjahresvergleich der Wegfall von Vorsorgen für die Restrukturierung von Heidelberger Druckmaschinen (84 Mio. €).

Finanzergebnis in Mio. €	Jan-März 2004	Jan-März 2003	+/- in %	Jan-Dez 2003
Zinserträge	282	298	- 5,4	1.116
Zinsaufwendungen	- 573	- 582	+ 1,5	- 2.247
Zinsergebnis	- 291	- 284	- 2,5	- 1.131
Zinsanteil an den langfristigen Rückstellungen	- 338	- 437	+ 22,7	- 1.558
Übriges Finanzergebnis	- 7	- 33	+ 78,8	- 189
Finanzergebnis	- 636	- 754	+ 15,6	- 2.878

Das Finanzergebnis verbesserte sich um 118 Mio. € auf -636 Mio. €. Hintergrund war, dass sich u.a. wegen der Entkonsolidierung von CONSOL die langfristigen Rückstellungen verringert haben. Dementsprechend niedriger fielen die dafür anzusetzenden Aufzinsungsbeträge aus. Außerdem haben sich unsere Erträge aus Kapitalanlagen verbessert.

Das Ergebnis vor Steuern legte um 56% auf 1.612 Mio. € zu. Das Ergebnis nach Steuern verdoppelte sich auf 1.060 Mio. €. Daraus errechnet sich eine Steuerquote von 34% gegenüber 39% im Vorjahr (ohne Firmenwert-Abschreibungen). Der Rückgang beruht u.a. auf gestiegenen Erträgen aus steuerfreien Beteiligungsveräußerungen. Die Anteile anderer Gesellschafter erhöhten sich um 39 Mio. € auf 135 Mio. €. Das ist im Wesentlichen auf die verbesserte Ertragslage bei Heidelberger Druckmaschinen zurückzuführen.

Das Nettoergebnis erhöhte sich um 112% auf 925 Mio. €. Das entsprechende Ergebnis je Aktie lag bei 1,64€, gegenüber 0,78€ im Vorjahr. Bereinigt man das Nettoergebnis um die Firmenwert-Abschreibungen, ergibt sich immer noch ein Anstieg um 36%.

Überleitung zum Nettoergebnis		Jan-März 2004	Jan-März 2003	+/- in %	Jan-Dez 2003
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.970	1.752	+ 12,4	5.551
Neutrales Ergebnis	Mio. €	278	35	+ 694,3	- 550
davon: Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	0	- 244	-	- 985
Finanzergebnis	Mio. €	- 636	- 754	+ 15,6	- 2.878
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	1.612	1.033	+ 56,1	2.123
Ertragsteuern	Mio. €	- 552	- 500	- 10,4	- 1.187
Ergebnis nach Steuern	Mio. €	1.060	533	+ 98,9	936
Anteile anderer Gesellschafter	Mio. €	- 135	- 96	- 40,6	17
Nettoergebnis¹	Mio. €	925²	437	+ 111,7	953
Ergebnis je Aktie³	€	1,64	0,78	+ 110,3	1,69
Steuerquote⁴	%	34	48	- 29,2	56

¹ Der Wert für 2004 enthält wegen der Umstellung der IAS-Standards keine regelmäßigen Firmenwert-Abschreibungen mehr. Dagegen sind sie in den Zahlen für 2003 noch erfasst. Das Nettoergebnis ohne Firmenwert-Abschreibungen lag im ersten Quartal 2003 bei 681 Mio. € und im Gesamtjahr 2003 bei 1.938 Mio. €.

² davon 16 Mio. € nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten (Discontinuing Operations) gemäß International Accounting Standards (IAS)

³ siehe Fußnote 1; das Ergebnis je Aktie vor Firmenwert-Abschreibungen lag im ersten Quartal 2003 bei 1,21€ und im Gesamtjahr 2003 bei 3,45€.

⁴ siehe Fußnote 1; die Steuerquote vor Firmenwert-Abschreibungen lag im ersten Quartal 2003 bei 39% und im Gesamtjahr 2003 bei 38%.

Kostensenkungsprogramme: Weitere 60 Mio. € eingespart

Unser im Februar 2000 gestartetes Kostensenkungsprogramm mit Schwerpunkt im deutschen Stromgeschäft haben wir erfolgreich weitergeführt. Insgesamt wollen wir damit bis Ende 2004 Einsparungen von 2.555 Mio. € erreichen. Nachdem wir 2003 die Kosten um 350 Mio. € gesenkt haben, verbleibt für 2004 noch ein Restvolumen von 250 Mio. €.

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.

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

Insgesamt haben wir aus den drei genannten Programmen im ersten Quartal 2004 ein Einsparvolumen von 60 Mio. € realisiert.

Investitionen in Mio. €	Jan – März 2004	Jan – März 2003	+/- in %	Jan – Dez 2003
RWE Power	155	283	- 45,2	1.115
RWE Energy	152	273	- 44,3	1.652
RWE Innogy	28	46	- 39,1	215
RWE Trading	1	1	–	4
RWE Thames Water	347	4.921	- 92,9	6.129
RWE Umwelt	68	21	+ 223,8	152
Kerngeschäft insgesamt	751	5.545	- 86,5	9.267
Heidelberger Druckmaschinen*	70	112	- 37,5	262
Sonstige, Group Center	11	14	- 21,4	233
Insgesamt	832	5.671	- 85,3	9.762
Sachanlageinvestitionen	705	930	- 24,2	4.362
Finanzanlageinvestitionen	127	4.741	- 97,3	5.400

* nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten (Discontinuing Operations) gemäß International Accounting Standards (IAS)

Investitionen um 85% unter dem akquisitionsbedingt hohen Vorjahreswert

Im ersten Quartal 2004 haben wir 832 Mio. € für Investitionen eingesetzt. Gegenüber Vorjahr ist das ein Rückgang um 4.839 Mio. € bzw. 85%. Unsere Sachanlageinvestitionen beliefen sich auf 705 Mio. €. Sie haben sich um 225 Mio. € bzw. 24% verringert. Der gesunkene Mitteleinsatz der RWE Power ist vor allem Folge der Entkonsolidierung des US-Unternehmens CONSOL. Rückläufig waren auch die Investitionen im britischen Wassergeschäft. Heidelberg hat die Mittel um über ein Drittel gekürzt. Der Druckmaschinen-Hersteller reagierte damit auf die nur langsam anziehende Branchenkonjunktur.

Überproportional verringert haben sich die Finanzanlageinvestitionen: Sie betragen nur noch 127 Mio. €. Der Vorjahreswert (4.741 Mio. €) war vor allem durch die Akquisition des US-Wasserversorgers American Water geprägt, die mit 4,5 Mrd. € zu Buche schlug. Dem standen im ersten Quartal lediglich kleine Erwerbe gegenüber.

Kapitalflussrechnung

Im ersten Quartal 2004 haben wir einen Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit in Höhe von 1.276 Mio. € erwirtschaftet, nach 1.902 Mio. € im Vergleichszeitraum 2003. Das um zahlungsunwirksame Positionen bereinigte Nachsteuer-Ergebnis lag in etwa auf Vorjahreshöhe. Ohne den Effekt aus der Entkonsolidierung von CONSOL und Auszahlungen für Restrukturierungen hätte es sich erhöht. Dagegen ergaben sich Belastungen im Nettoumlaufvermögen. Das erste Quartal 2004 war in besonderem Maße durch Ertragsteuer- und Umsatzsteuerzahlungen belastet, die u.a. aufgrund von Betriebsprüfungen für Veranlagungszeiträume in Vorjahren anfielen. Hinzu kam, dass wir stichtagsbezogen in deutlich geringerem Umfang Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen aufgebaut haben.

Der Cash Flow aus der Investitionstätigkeit war ausgeglichen: Die Ausgaben für Investitionen und die Einnahmen aus Desinvestments – hervorzuheben sind HOCHTIEF und CONSOL – haben sich gegenseitig neutralisiert. Im Vorjahr waren per Saldo 4,5 Mrd. € abgeflossen, was maßgeblich auf dem Erwerb von American Water beruhte. Unser Ziel, die Finanzstruktur zu verbessern und die Verschuldung weiter abzubauen, spiegelt sich im Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit wider. Hier überstiegen unsere Tilgungen die Aufnahme neuer Schulden. Daraus ergab sich ein Mittelabfluss in Höhe von 609 Mio. €. Im Vorjahr waren uns per Saldo 2.576 Mio. € zugeflossen, die vor allem zur Finanzierung der Akquisition von American Water dienten. Unsere liquiden Mittel haben sich im Berichtsquartal um 677 Mio. € erhöht.

Der Free Cash Flow – das ist der Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit abzüglich Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte – von 571 Mio. € lag unter dem Wert des Vorjahresquartals von 972 Mio. €. Zwar sank der Mitteleinsatz für Sachanlageinvestitionen. Der Rückgang beim operativen Cash Flow konnte dadurch aber nur teilweise aufgefangen werden.

Kapitalflussrechnung* in Mio. €	Jan-März 2004	Jan-März 2003	+/- in %	Jan-Dez 2003
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	1.276	1.902	- 32,9	5.289
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	- 1	- 4.488	+ 100,0	- 6.816
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	- 609	2.576	- 123,6	1.639
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel	11	34	- 67,6	- 74
Veränderung der flüssigen Mittel	677	24		38
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	1.276	1.902	- 32,9	5.289
abzgl. Investitionen in Sachanlagen und immaterielles Anlagevermögen	- 705	- 930	+ 24,2	- 4.362
Free Cash Flow	571	972	- 41,3	927

* Die vollständige Kapitalflussrechnung findet sich auf Seite 34.

Nettoverschuldung trotz negativer Währungseffekte auf 17 Mrd. € reduziert

Die Nettofinanzschulden lagen zum 31. März 2004 bei 17,0 Mrd. €. Im ersten Quartal haben sie sich damit um 855 Mio. € verringert. Hierzu trug neben dem operativen Cash Flow besonders der Mittelzufluss aus dem Verkauf der HOCHTIEF-Aktien (750 Mio. €) und der dritten CONSOL-Tranche (228 Mio. €) bei. Damit haben wir auch negative Währungseffekte durch den im Vergleich zum Jahresende 2003 deutlich schwächeren Euro (0,8 Mrd. €) abgefangen. Die Wechselkurse zum 31. März lagen bei 1,22 US\$/€ bzw. 0,67 £/€ gegenüber 1,26 US\$/€ bzw. 0,70 £/€ zum 31. Dezember 2003. Investitionen in Sach- und Finanzanlagen wirkten mit 0,8 Mrd. € schuldenerhöhend. Finanzderivate, mit denen wir unsere Verbindlichkeiten gegen Währungs- und Zinseinflüsse absichern, hatten zum Quartalsende einen Zeitwert von 0,8 Mrd. €. In der Nettoverschuldung berücksichtigen wir die Derivate allerdings nicht.

Nettofinanzschulden in Mio. €	Stand: 31.03.04	Stand: 31.12.03	+/- in %
Flüssige Mittel	2.858	2.181	+ 31,0
Wertpapiere des Umlaufvermögens	10.143	9.615	+ 5,5
Wertpapiere des Anlagevermögens und sonstige Ausleihungen	1.170	1.037	+ 12,8
Sonstiges Finanzvermögen	949	1.119	- 15,2
Finanzvermögen	15.120	13.952	+ 8,4
Anleihen, Schuldscheindarlehen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	29.499	29.638	- 0,5
Sonstige Finanzschulden	2.604	2.152	+ 21,0
Finanzschulden	32.103	31.790	+ 1,0
Nettofinanzschulden	16.983	17.838	- 4,8

Zentrale Rating-Kennzahl zur Steuerung unserer Verschuldung ist der Quotient aus EBITDA und Nettozinsaufwand (EBITDA/Net Interest). Im ersten Quartal 2004 war das EBITDA neunmal so hoch wie die Nettozinsen. Für das Gesamtjahr erwarten wir einen Wert deutlich über 7.

Mitarbeiter in MÄ ¹	Stand: 31.03.04	Stand: 31.12.03	+/- in %
RWE Power	19.043	19.280	- 1,2
RWE Energy	42.376	42.655	- 0,7
RWE Innogy	9.091	9.357	- 2,8
RWE Trading	639	397	+ 61,0
RWE Thames Water	17.047	17.521	- 2,7
RWE Umwelt	12.169	12.578	- 3,3
Kerngeschäft insgesamt	100.365	101.788	- 1,4
Heidelberger Druckmaschinen ²	21.607	22.036	- 1,9
Sonstige/Group Center	3.253	3.204	+ 1,5
Insgesamt	125.225	127.028	- 1,4
_Inland	71.345	72.191	- 1,2
_Außerhalb Deutschlands	53.880	54.837	- 1,7

¹ Mitarbeiteräquivalente entsprechend dem prozentualen Beschäftigungsgrad (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

² nicht zur Fortführung bestimmte Aktivitäten (Discontinuing Operations) gemäß International Accounting Standards (IAS)

Mitarbeiterzahl weiter verringert

Zum 31. März 2004 waren 125.225 Mitarbeiter (Vollzeit-Äquivalente) im RWE-Konzern beschäftigt, davon 53.880 bzw. 43% außerhalb Deutschlands. Damit hat sich der Personalbestand gegenüber dem 31. Dezember 2003 um 1.803 Mitarbeiter bzw. 1,4% verringert. Akquisitionen und Desinvestments führten im Saldo zu einem Rückgang um 700 Beschäftigte. Bereinigt um diese Konsolidierungseffekte ist die Zahl der Mitarbeiter um 1.103 bzw. rund 1% zurückgegangen, in Deutschland um 589 bzw. 0,8%.

Ausstieg aus den großen Nicht-Kerngeschäften HOCHTIEF und Heidelberg

Mit dem Verkauf unserer Mehrheitsbeteiligungen am Baukonzern HOCHTIEF und an Heidelberger Druckmaschinen haben wir zwei wesentliche Schritte zur Fokussierung auf unser Kerngeschäft Energie und Wasser unternommen.

Am 25. Februar konnten wir durch ein kombiniertes Angebot von HOCHTIEF-Aktien und einer Umtauschanleihe auf HOCHTIEF-Aktien innerhalb weniger Stunden sämtliche 39,3 Millionen Aktien bei institutionellen Investoren in Europa und den USA platzieren. Im Rahmen der direkten Aktienplatzierung haben wir 32,6 Millionen Aktien zu einem Preis von 23€ über die Börse verkauft. Der Platzierungspreis lag rund 10% über dem Durchschnittspreis der vorangegangenen sechs Monate. Wir erzielten damit einen Verkaufserlös von rund 750 Mio. €. Die Beteiligung von RWE verringerte sich von 56,1% auf 9,6% bzw. rund 6,7 Millionen Aktien, die zur Bedienung der Umtauschanleihe reserviert sind. Für die ebenfalls stark nachgefragte dreijährige Umtauschanleihe auf HOCHTIEF-Aktien wurde ein Volumen von 200 Mio. € festgelegt. Der Kupon liegt bei 0,875%. Anleihebesitzer können während der Laufzeit HOCHTIEF-Aktien zum Stückpreis von 29,90€ erwerben. Das entspricht einer Prämie von 30%, bezogen auf den bei der Aktienplatzierung erzielten Preis von 23€.

Auch die Veräußerung unserer Mehrheit an Heidelberger Druckmaschinen ist erfolgreich abgeschlossen. Ähnlich wie bei HOCHTIEF haben wir am 5. und 6. Mai in einer kombinierten Transaktion Heidelberg-Aktien direkt bei institutionellen Investoren platziert und eine Umtauschanleihe auf Titel des Unternehmens begeben. Dabei erzielten wir einen Gesamterlös von knapp 1,3 Mrd. €. Im Rahmen der direkten Platzierung haben wir 30 Millionen unserer ursprünglich rund 43 Millionen Aktien (50,02%) untergebracht. Durch die Transaktion hat sich der Streubesitz der Heidelberg-Aktie auf 56,9% mehr als verdoppelt. Die dreijährige Nullkupon-Umtauschanleihe auf Heidelberg-Aktien hat ein Volumen von 460 Mio. €. Der Umtauschpreis enthält eine Prämie von 35%, bezogen auf den bei der Aktienplatzierung festgelegten Preis, und beträgt damit 35,775€ je Aktie. Die nach der direkten Platzierung bei RWE verbliebenen 12,9 Millionen Aktien sind zur Bedienung der Umtauschanleihe reserviert.

Verkauf der Restanteile an CONSOL und unserer Schweizer Beteiligungen

Eine weitere wesentliche Beteiligungsveräußerung war im Februar 2004 der Verkauf unserer restlichen 18,5% am US-Steinkohle- und Gasunternehmen CONSOL Energy. Über eine Privatplatzierung der 16,6 Millionen CONSOL-Aktien haben wir 296 Mio. US\$ Erlöst. Insgesamt erbrachte damit der Verkauf unserer ursprünglich 58 Millionen CONSOL-Aktien einen Veräußerungserlös von 1.034 Mio. US\$ (873 Mio. €). Hintergrund der Transaktion war unser Entschluss, die Aktivitäten im Energiegeschäft auf Europa zu konzentrieren.

Mit der Abgabe unserer Beteiligungen an den Schweizer Unternehmen Motor-Columbus (20%) und Atel (1,23%) werden wir uns auch aus dem Schweizer Energiemarkt zurückziehen. Motor-Columbus ist eine Holdinggesellschaft mit Beteiligungen im Energiebereich, darunter vor allem einem

56,7%-Paket am Stromversorger Atel (Aare-Tessin AG für Elektrizität). Hier sehen wir in den nächsten Jahren keine ausreichenden Perspektiven für den Ausbau unserer Position. Die Veräußerung der Anteile für rund 270 Mio. € muss noch von den Wettbewerbsbehörden genehmigt werden.

Übernahme der ausstehenden Aktien von RWE Dea

Die Hauptversammlung der RWE Dea AG hat am 7. April 2004 die Übertragung der von den außenstehenden Aktionären gehaltenen Titel auf die RWE AG beschlossen. Unser Anteil an RWE Dea wird sich mit Wirksamwerden dieses sog. Squeeze-out von 99,465% auf 100% erhöhen. Für die Minderheitsaktionäre ist eine Barabfindung von 296 € je Stückaktie vorgesehen. Bezogen auf die knapp 72.000 außenstehenden Aktien liegt die Abfindungssumme somit bei rund 21 Mio. €.

Bundesregierung legt Entwurf des Nationalen Allokationsplans für den deutschen Emissionshandel vor

Das Bundeskabinett hat am 31. März einen Nationalen Allokationsplan (NAP) beschlossen, der die Eckpunkte des Handels mit CO₂-Emissionsberechtigungen in Deutschland festlegt. Der NAP sieht vor, dass Energiewirtschaft und Industrie ihren Ausstoß in der ersten Handelsperiode 2005-2007 – gegenüber dem Basiszeitraum 2000-2002 – um zwei Millionen auf 503 Millionen Tonnen CO₂ pro Jahr absenken müssen. In der zweiten Handelsperiode 2008-2012 beträgt die Obergrenze 495 Millionen Tonnen. Die Vergabe der Zertifikate erfolgt in beiden Handelsperioden kostenlos. Die Kriterien für ihre Zuteilung auf die einzelnen Anlagen bieten Anreize für Investitionen in Klima schonende Technologien: Beim Ersatz von alten durch effizientere Neuanlagen erhalten Unternehmen noch vier Jahre lang eine Ausstattung entsprechend der ursprünglichen Zertifikatenumenge und in den darauf folgenden 14 Jahren 100% der für die Neuanlage benötigten Emissionsberechtigungen. Bei neuen Anlagen, die keine bestehenden ersetzen, erfolgt ebenfalls eine 100%-Zuteilung, wenn sie nach dem bestverfügbaren Stand der Technik für den eingesetzten Brennstoff betrieben werden. Die höchstmögliche Ausstattung mit Zertifikaten wurde auf 750 Gramm CO₂ je kWh Strom (Standard für moderne Steinkohlekraftwerke) festgelegt. Der NAP enthält außerdem Sonderregelungen, die eine volle Zuteilung der benötigten Zertifikatenumenge garantieren, sofern Unternehmen in der Vergangenheit bereits Vorleistungen erbracht haben („Early Actions“) oder es sich um unvermeidliche prozessbedingte Emissionen handelt. Anlagenbetreiber, die keinen Sonderregelungen unterliegen, müssen in der ersten Handelsperiode durchschnittlich 2,45% der Emissionen einsparen bzw. durch Kauf von Zertifikaten abdecken. Für alte Kraftwerke mit Wirkungsgraden unter 31% (Braunkohle) bzw. 36% (Steinkohle) sieht der NAP ab 2008 eine Reduzierung der Ausstattung um zusätzlich 15% vor.

Die Bundesregierung hat den Nationalen Allokationsplan am 31. März bei der Europäischen Kommission zur Prüfung eingereicht und Ende April den Entwurf für ein entsprechendes Zuteilungsgesetz (NAPG) verabschiedet. RWE bewertet den Plan als sachgerechte Lösung, die einen Rahmen für Investitionen in hochmoderne Kraftwerke und damit für die Weiterentwicklung des bestehenden Energiemix bietet. Konkrete Investitionsentscheidungen können wir allerdings erst dann treffen, wenn der NAP als verabschiedetes Gesetz vorliegt und von der EU-Kommission genehmigt ist. Dies wird frühestens im Juli 2004 der Fall sein.

Genehmigungsantrag für zweites hochmodernes Braunkohlekraftwerk gestellt

RWE Power hat Anfang Mai den Genehmigungsantrag für ein neues Braunkohlekraftwerk mit optimierter Anlagentechnik (BoA) bei der Bezirksregierung Düsseldorf gestellt. Geplant ist die Errichtung eines Monoblockes oder einer Doppelblockanlage am Standort Neurath mit einer Nettoleistung von je 1.050 Megawatt und einem Wirkungsgrad von über 43%. Mit der Inbetriebnahme ist frühestens im Jahr 2010 zu rechnen. Das Investitionsvolumen beläuft sich auf rund 1,2 Mrd. € für einen Kraftwerksblock bzw. auf etwa 2 Mrd. € für eine Doppelblockanlage. Die neue Anlage (BoA 2) soll alte Kraftwerksblöcke ersetzen. Wie bereits erläutert, kann unsere Entscheidung über den Bau des Kraftwerks erst bei Vorliegen endgültiger rechtlicher Rahmenbedingungen für den CO₂-Emissionshandel erfolgen.

Neue gesetzliche Regelung zur Förderung erneuerbarer Energien

Der Deutsche Bundestag hat am 2. April 2004 eine umfassende Novelle des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) verabschiedet. Ziel ist es, den Anteil der erneuerbaren Energien an der gesamten Stromversorgung von derzeit 8% auf mindestens 12,5% bis zum Jahr 2010 und auf mindestens 20% bis zum Jahr 2020 zu steigern. Die Novelle sieht u.a. erhöhte Einspeisevergütungen für Biomasse- und kleine Wasserkraftwerke vor. Auch Offshore-Windkraftanlagen erhalten eine stärkere Förderung. Leicht abgesenkt werden die Vergütungssätze für Windräder an Binnenstandorten. Die jährlich zu zahlenden Einspeisevergütungen werden dadurch in Deutschland von derzeit 2,5 Mrd. € voraussichtlich auf rund 5 Mrd. € im Jahr 2008 ansteigen. Dies wird zu weiteren Belastungen für den Standort Deutschland und die deutsche Energiewirtschaft führen.

Ausblick 2004

Unsere im Geschäftsbericht 2003 veröffentlichte Prognose können wir im Wesentlichen bestätigen.

Der **Konzernumsatz** wird voraussichtlich unter den Vorjahreswert von 43,9 Mrd. € sinken. Dies beruht vor allem auf der Entkonsolidierung von CONSOL im Vorjahr und von Heidelberger Druckmaschinen, die im zweiten Quartal 2004 aus dem Bilanzkreis ausscheiden. Außerdem rechnen wir damit, dass der US-Dollar im Jahresdurchschnitt schwächer notieren wird als 2003. Unsere Prognose basiert auf Wechselkursen von 1,20 US\$/€ (Vorjahr: 1,14 US/€) und 0,70 £/€ (Vorjahr: 0,69 £/€). Nach Bereinigung um Währungseinflüsse und die erwähnten Entkonsolidierungen erwarten wir organisches Wachstum im einstelligen Prozentbereich.

Das **betriebliche Konzernergebnis** werden wir gegenüber dem besonders hohen Wert des Geschäftsjahres 2003 erneut steigern. Wir erwarten trotz Entkonsolidierung von Heidelberg ein Plus im einstelligen Prozentbereich. Der Prognose liegen die bereits erwähnten Wechselkursannahmen zugrunde. Rechnet man Heidelberg und CONSOL aus den Jahren 2003 und 2004 heraus, werden wir aus heutiger Perspektive mindestens auf Vorjahreshöhe abschließen. Wir sind zuversichtlich, die gegenüber 2003 voraussichtlich ungünstigeren Bedingungen bei Steinkohlekosten, Rohölpreisen, Währungskursen und Witterungsverhältnissen ausgleichen zu können.

Das betriebliche Ergebnis der **RWE Power** wird aus heutiger Sicht – bereinigt um CONSOL – mindestens auf Vorjahresniveau liegen. Die Ertragslage des Unternehmensbereichs wird dabei von gegenläufigen Trends bestimmt: In der Stromerzeugung werden wir voraussichtlich mindestens einstellig zulegen. Ausschlaggebend dafür ist 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 April bei durchschnittlich 63 € und damit deutlich über dem Durchschnittsniveau des Gesamtjahres 2003 (44 €). Allerdings ist der bis Ende 2003 beobachtete Anstieg der Steinkohlepreise inzwischen in eine Seitwärtsbewegung übergegangen. Ergebnisbelastungen erwarten wir auch durch erhöhte Instandhaltungsaufwendungen in der Braunkohleverstromung. Mit dem Ertragsplus aus gestiegenen Strompreisen werden wir diese beiden Belastungen jedoch überkompensieren. Der erfreulichen Entwicklung im Erzeugungsbereich steht voraussichtlich ein rückläufiger Ergebnisbeitrag aus dem Upstreamgeschäft der RWE Dea gegenüber. Zwar bewegen sich die Ölpreise bislang auf extrem hohem Niveau. Wegen des voraussichtlich deutlich schwächeren Dollar-Kurses werden sie nach Umrechnung in Euro jedoch – trotz frühzeitiger Sicherungsgeschäfte – unter Vorjahr liegen. Insgesamt wird RWE Dea damit unter dem hohen Vorjahreswert bleiben.

Bei **RWE Energy** erwarten wir einen Abschluss mindestens auf Vorjahreshöhe. Positive Impulse gehen dabei vom Endkundengeschäft aus. Außerdem rechnen wir mit einem verbesserten Beteiligungsergebnis. Die Kostensenkungsmaßnahmen setzen wir in allen Unternehmen der RWE Energy fort. Belastungen erwarten wir aus preisbedingten Margenverschlechterungen im Gasgeschäft.

Das betriebliche Ergebnis von **RWE Innogy** wird sich wegen der Übertragung des Handelsgeschäfts auf RWE Trading verringern. Bereinigt um diesen Effekt kann das hohe Vorjahresniveau aber voraus-

sichtlich gehalten werden. Aus dem Synergieprojekt mit RWE Thames Water erwarten wir wachsende Ergebnisbeiträge. Demgegenüber rechnen wir mit niedrigeren Erlösen aus der Bereitstellung von Regelenergie.

RWE Trading wird wegen der Übernahme des Handelsgeschäfts von RWE Innogy sein betriebliches Ergebnis voraussichtlich deutlich zweistellig verbessern. Wir erwarten, auch ohne diesen Sonder-effekt das hohe Vorjahresniveau wieder zu erreichen.

RWE Thames Water wird das betriebliche Ergebnis im laufenden Geschäftsjahr voraussichtlich erneut steigern. Wir rechnen mit einem Anstieg im einstelligen Prozentbereich. Wechselkurseffekte insbesondere aus dem US-Geschäft werden dabei weiterhin belastend wirken. Der Ergebnisanstieg beruht ausschließlich auf organischem Wachstum. Den Ertrag des europäischen Geschäfts werden wir vor allem über Kosteneffekte aus der Reorganisation und Synergien mit RWE Innogy verbessern. Zu einer umfassenden Tarifanpassung im regulierten britischen Geschäft kommt es erst im nächsten Jahr. American Water wird währungsbereinigt vor allem durch beantragte Tarifierhöhungen, aber auch durch Effizienzsteigerung zulegen können. Die planmäßige Erhöhung der Wasserpreise in Berlin wird ebenfalls zum Ergebnisplus beitragen.

Das betriebliche Ergebnis der **RWE Umwelt** wird 2004 den Vorjahreswert trotz der nochmals forcierten Kostensenkung nicht erreichen können. Die abermalige Verschlechterung ist vor allem auf die weiter angespannte Marktsituation und Ergebnisbelastungen im Geschäft mit dem Dualen System Deutschland (DSD) zurückzuführen.

Das **Nettoergebnis** wird zweistellig steigen. Hauptfaktor dafür ist das neutrale Ergebnis. Hier erwarten wir eine erhebliche Verbesserung. So fallen gegenüber Vorjahr nicht nur die Firmenwert-Abschreibungen weg, sondern auch hohe Einmalaufwendungen für die Konzernreorganisation und Restrukturierungen. Gegenläufig wirken allerdings rückläufige Veräußerungserlöse: Das Vorjahr war durch den Verkauf der ersten beiden CONSOL-Tranchen geprägt. Außerdem werden wir wesentlich geringere Erträge aus der Auflösung von Kernenergie rückstellungen verzeichnen. Das Finanzergebnis können wir voraussichtlich deutlich verbessern. Ausschlaggebend sind verringerte Zinsaufwendungen für die langfristigen Rückstellungen, insbesondere wegen der Entkonsolidierung von CONSOL und Heidelberg. Außerdem rechnen wir mit einem verbesserten Zinsergebnis. Die Steuerquote wird aus heutiger Sicht etwas unter der des Vorjahres (38%) liegen. Die Anteile anderer Gesellschafter werden wegen des positiven Ergebnisbeitrags von Heidelberg steigen.

Die **Investitionen** werden wir im laufenden Jahr stark reduzieren. Dies gilt besonders für unsere Finanzinvestitionen. 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 wir auf unter 4 Mrd. € (Vorjahr: 4,4 Mrd. €) zurückfahren.

Die **Nettofinanzschulden** wollen wir weiter zurückführen. Für 2005 haben wir uns einen Wert von unter 17 Mrd. € zum Ziel gesetzt. Diesem Wert liegen Wechselkurse von 1,20 US\$/€ und 0,70 £/€ zugrunde. Erlöse aus dem Verkauf von Nicht-Kerngeschäften sind dabei nicht eingerechnet. Bei den oben genannten Wechselkursrelationen und unter Berücksichtigung der Erlöse aus dem Verkauf von HOCHTIEF und Heidelberg wird unsere Nettoverschuldung voraussichtlich schon Ende 2004 unter 17 Mrd. € liegen.

Entwicklung der Risikosituation

Die Unternehmen des RWE-Konzerns sind den Marktpreis- und Absatzrisiken eines von Liberalisierung und intensivem Wettbewerb geprägten Marktumfeldes ausgesetzt. Diesen Risiken begegnen wir 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 begrenztem Umfang Verlustrisiken bei unerwarteten, extremen Marktpreisschwankungen. Aus unseren Handelsgeschäften können darüber hinaus Kreditrisiken resultieren, 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. Angesichts des hohen Anteils von Braun- und Steinkohlekraftwerken in unserem Stromerzeugungsportfolio besteht ein wesentliches Risiko mit der von der EU beschlossenen Einführung eines Treibhausgas-Emissionshandels. Hieraus resultieren Ergebnisrisiken in unserem Stromgeschäft. Um dem entgegen zu wirken, werden wir die spezifischen CO₂-Emissionen weiter reduzieren und bei anstehenden Kraftwerksinvestitionen darauf achten, dass das Gesamtportfolio ausreichend flexibel ist.

Auf Grund 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 Regulators für Strom und Gas und damit wachsenden Druck auf die Netznutzungsentgelte in Deutschland. Wir gehen diese Risiken durch intensiven Dialog und das Einbringen unserer Sachkompetenz an.

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 9% über Vorjahr
- Niedrigere Euro-Preise für Öl und Gas drücken Gewinn der RWE Dea

RWE Power		Jan-März 2004	Jan-März 2003	+/- in %	Jan-Dez 2003
Stromaufkommen	Mrd. kWh	53,5	51,4	+ 4,1	196,1
_davon: Eigenerzeugung ¹	Mrd. kWh	52,7	50,2	+ 5,0	192,5
Außenumsatz	Mio. €	726	1.256	- 42,2	4.077
EBITDA	Mio. €	744	741	+ 0,4	2.631
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	542	496	+ 9,3	1.682
Investitionen	Mio. €	155	283	- 45,2	1.115
_in Sachanlagen	Mio. €	152	268	- 43,3	1.065
_in Finanzanlagen	Mio. €	3	15	- 80,0	50
		31.03.04	31.12.03	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ ²	19.043	19.280	- 1,2	

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

² umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die **Stromnotierungen am deutschen Großhandelsmarkt** haben gegenüber dem hohen Niveau Ende 2003 wieder etwas nachgegeben. Neben einer gestiegenen Kraftwerksverfügbarkeit hat dazu vor allem das Ausbleiben extremer Witterungsbedingungen im ersten Quartal 2004 beigetragen. Die Entwicklung an den Terminmärkten wurde auch maßgeblich durch die Entwicklung der Steinkohlepreise bestimmt. Diese hielten sich nach dem deutlichen Anstieg im Vorjahr auf hohem Niveau. Die Einführung des CO₂-Emissionshandels zum 1. Januar 2005 scheint zunächst nur einen geringen Einfluss auf die Stromnotierungen zu haben.

Trotz des leichten Rückgangs im Quartalsverlauf lagen die Terminpreise nach dem Preisschub im Sommer 2003 deutlich über den vergleichbaren Vorjahreswerten. Im ersten Quartal wurde der Einjahres-Forward mit durchschnittlich 32,29€ bei Grundlaststrom und 48,49€ bei Spitzenlaststrom gehandelt. Daraus ergibt sich in beiden Lastbereichen ein Anstieg gegenüber dem ersten Quartal 2003 um rund 30%. Die erhöhten Forward-Notierungen werden sich 2005 in den Stromerlösen niederschlagen. Dagegen sind die Stromumsätze des laufenden Geschäftsjahres noch durch die Entwicklung an den Terminmärkten 2003 geprägt. Im ersten Quartal des Vorjahres hatten wir einen Anstieg um 8% bei Grundlaststrom und 14% bei Spitzenlaststrom verzeichnet.

Die **Preise am internationalen Ölmarkt** bewegten sich weiter auf extrem hohem Niveau. Das Barrel Brent-Rohöl kostete im Quartalsdurchschnitt 32 US\$ und damit 32% mehr als im Mittel der letzten zehn Jahre. Gegenüber dem ersten Quartal 2003 ergab sich ein leichter Zuwachs um 1,4%. Während im Vorjahreszeitraum das Preisniveau stark von Versorgungsängsten im Vorfeld des Irak-Kriegs geprägt wurde, waren 2004 die Mengenreduzierungs politik der OPEC, niedrige Lagerbestände in den

Hauptverbraucherländern und eine starke Nachfrage aus China die ausschlaggebenden Faktoren. Terroranschläge in Madrid und im Nahen Osten sowie die politische Instabilität in Venezuela gaben den Preisen zusätzlichen Auftrieb. Die leichte Verteuerung gegenüber Vorjahr wurde jedoch durch gegenläufige Wechselkurseffekte überkompensiert: Auf Euro-Basis sind die Brentpreise 11% zurückgegangen. Wegen der Öl-Gas-Preiskoppelung blieben auch die Erdgaspreise in Deutschland auf hohem Niveau. Währungsbedingt haben sie sich aber ebenfalls verringert.

RWE Power erzielte ein **Stromaufkommen** von 53,5 Mrd. kWh. Wir haben es nahezu vollständig aus Kraftwerken gedeckt, die im RWE-Eigentum sind oder über deren Einsatz wir aufgrund langfristiger Vereinbarungen frei verfügen. Gegenüber Vorjahr hat sich das Stromaufkommen um 4% erhöht. Besonders die Erzeugung aus Kernenergie legte zu, da der Block Biblis B im Vorjahr zeitweise wegen Revisionsarbeiten stillgestanden hatte. Auch die Braunkohleverstromung konnten wir steigern. Hauptgrund war eine verbesserte Verfügbarkeit der neuen 1.000-MW-Anlage in Niederaußem.

Die **Gasförderung** der RWE Dea lag mit 767 Mio. m³ leicht über Vorjahr. Dabei haben wir zusätzliche Nachfrage durch Mehrproduktion aus bestehenden Gasfeldern bedient. Unsere **Ölförderung** steigerten wir um 10% auf 1,6 Mio. m³. Basis dafür waren neue Produktionsbohrungen in der dänischen Nordsee.

RWE Power hat im Berichtsjahr einen **Außenumsatz** von 726 Mio. € erzielt. Gegenüber Vorjahr ist das ein Rückgang um 42%, der im Wesentlichen auf die Entkonsolidierung von CONSOL zum 30. September 2003 zurückzuführen ist. Operativ – d.h. bereinigt um CONSOL – verringerten sich die Erlöse um knapp 5%. Grund sind die verringerten Euro-Preise für Öl und Gas bei RWE Dea. Die bereits 2003 deutlich erhöhten Strompreise am Terminmarkt hatten demgegenüber keinen nennenswerten Einfluss auf den Außenumsatz, da RWE Power ihre Erzeugung fast ausschließlich konzernintern absetzt. Der Preisanstieg spiegelte sich aber im Gesamtumsatz wider: Dieser lag im ersten Quartal 2004 – bereinigt um CONSOL – um 6% über Vorjahr.

RWE Power erzielte ein gegenüber Vorjahr nahezu unverändertes **EBITDA** von 744 Mio. €. Das **betriebliche Ergebnis** erhöhte sich um 9% auf 542 Mio. €. Rückläufige Abschreibungen waren ausschlaggebend dafür, dass es sich besser entwickelte als das EBITDA. Operative Verbesserungen erzielten wir vor allem im deutschen Stromgeschäft. Diese konnten den Wegfall des Ergebnisbeitrags von CONSOL deutlich überkompensieren. Konsolidierungsbereinigt hat sich das betriebliche Ergebnis der RWE Power um 20% verbessert.

RWE Power Business Units Januar-März	Gesamtumsatz		Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003
in Mio. €								
Stromerzeugung	1.809	1.676	320	330	545	421	415	292
RWE Dea	337	353	332	359	169	188	108	137
Harpen	77	77	74	73	30	30	19	21
CONSOL Energy*	—	496	—	494	—	102	—	46
RWE Power	2.223	2.602	726	1.256	744	741	542	496

* entkonsolidiert zum 30. September 2003

Ergebnisentwicklung in den einzelnen Business Units:

- **Stromerzeugung:** Das betriebliche Ergebnis dieser Geschäftseinheit, in der wir die Aktivitäten der vormaligen Gesellschaften RWE Power und RWE Rheinbraun (ohne CONSOL) zusammengefasst haben, legte um 42% zu. Basis dafür waren preisbedingte Margenverbesserungen bei gleichzeitig höheren Erzeugungsmengen sowie fortgesetzte Einsparungen im Rahmen unseres Kostensenkungsprogramms. Gegenläufig wirkten erhöhte Brennstoffkosten und Einnahmerückgänge aus der Bereitstellung von Regelenergie.
- **RWE Dea** schloss trotz Ausweitung der Gas- und Ölförderung mit einem um 21% verringerten betrieblichen Ergebnis ab. Hauptgrund waren Erlöseinbußen wegen wechselkursbedingt niedrigerer Euro-Preise für Öl und Gas. Die Währungseinflüsse konnten wir nur teilweise durch frühzeitige Sicherungsgeschäfte auffangen.
- **Harpen:** Der Spezialist für regenerative und dezentrale Stromerzeugung erzielte ein betriebliches Ergebnis von 19 Mio.€. Damit blieb das Unternehmen leicht hinter dem Vorjahreswert zurück, der durch Sondererträge aus Immobilienverkäufen begünstigt war. Die Ertragslage im Energiegeschäft blieb stabil.

RWE Energy

- Betriebliches Ergebnis um 10% gesteigert
- Margenverbesserungen im in- und ausländischen Regionalgeschäft

RWE Energy		Jan-März 2004	Jan-März 2003	+/- in %	Jan-Dez 2003
Stromabsatz	Mrd. kWh	45,8	45,7	+ 0,2	167,1
Gasabsatz	Mrd. kWh	111,4	117,6	- 5,3	286,4
Außenumsatz	Mio. €	6.406	6.557	- 2,3	21.842
_davon: Strom ¹	Mio. €	3.367	3.303	+ 1,9	12.243
_davon: Gas ²	Mio. €	2.311	2.541	- 9,1	6.365
EBITDA	Mio. €	957	928	+ 3,1	2.750
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	796	724	+ 9,9	2.046
Investitionen	Mio. €	152	273	- 44,3	1.652
_in Sachanlagen	Mio. €	115	117	- 1,7	1.000
_in Finanzanlagen	Mio. €	37	156	- 76,3	652
		31.03.04	31.12.03	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ ³	42.376	42.655	- 0,7	

¹ inkl. Stromsteuer in Höhe von 266 Mio. € (Vorjahr: 260 Mio. €) und Netznutzungsentgelte

² inkl. Erdgassteuer in Höhe von 48 Mio. € (Vorjahr: 38 Mio. €)

³ umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die **Stromnachfrage** in Deutschland, unserem größten Markt, hat sich gegenüber dem ersten Quartal 2003 geringfügig erhöht. Neben dem leichten Wirtschaftswachstum trug dazu auch der Kalender-effekt des Schaltjahres bei. Allerdings dämpfte die milde Witterung den Heizstrombedarf. In unseren zentralosteuropäischen Strommärkten lagen die durchschnittlichen Temperaturen in der Nähe des Vorjahresniveaus. Bei weiterhin robuster Konjunktur dämpfte hier der wirtschaftliche Strukturwandel den Nachfrageanstieg. In der Slowakei stagnierte der Stromverbrauch, in Ungarn erhöhte er sich leicht und nur in Polen legte er mit 2,5% deutlicher zu. Das mildere Wetter in Deutschland schlug besonders auf die **Erdgasnachfrage** durch. Sie lag etwa 3% unter Vorjahr. Die neben Deutschland größten Gasmärkte der RWE Energy, Tschechien und Ungarn, wiesen dagegen leichte Verbrauchszuwächse auf.

Die 2003 kräftig gestiegenen **Strompreise** am Großhandelsmarkt konnten weitgehend an die Endkunden weitergegeben werden. Bei Geschäftskunden waren die Preisanhebungen am stärksten, weil hier der Anteil der Großhandelsnotierungen am Bezugspreis am größten ist. Für Industrieunternehmen und Weiterverteiler, die den Strom auf der Hochspannungsebene beziehen, weist der Erzeugerpreisindex des Statistischen Bundesamtes für das erste Quartal eine Verteuerung um 7,5% aus. Haushalts- und Gewerbekunden mussten im Durchschnitt knapp 4% mehr bezahlen.

Die **Grenzübergangspreise für Erdgas** in Mitteleuropa, die sich üblicherweise mit halbjähriger Verzögerung an die Entwicklung der Heizölnotierungen anpassen, lagen – in Euro – rund 10% unter dem Niveau des ersten Quartals 2003. Gemäß Erzeugerpreisindex zahlten deutsche Haushaltskunden 1,6% mehr und Industriekunden 2,5% weniger als im Vorjahr. In Tschechien legt eine unabhängige Regulierungsbehörde die Gaspreise quartalsweise fest. Dabei orientiert sie sich vor allem an den internationalen Ölnotierungen und den maßgeblichen Wechselkursen. Im Berichtsquartal erhöhten sich die Preise für tschechische Endkunden um 5,2%.

RWE Energy erzielte einen konzernexternen **Stromabsatz** von 45,8 Mrd. kWh. Damit lagen wir auf Vorjahresniveau. Während wir im deutschen Regionalgeschäft insgesamt etwas zulegen konnten, hat sich unser Absatz in Ungarn und Polen leicht verringert. Bei RWE Solutions liefen 2003 einige Verträge mit industriellen Großkunden aus. Die dadurch eingetretenen Mengenrückgänge konnten durch die Übernahme des Großkundengeschäfts der RWE Trading teilweise wettgemacht werden. Der **Gasabsatz** der RWE Energy hat sich witterungsbedingt um 5% auf 111,4 Mrd. kWh verringert.

Der **Außenumsatz** blieb mit 6,4 Mrd. € um 2% hinter dem Vorjahresniveau zurück. Wie bereits erläutert, haben sich die Preise am deutschen Gasmarkt verringert. Außerdem dämpften negative Effekte aus der Währungsumrechnung unseren Umsatz aus dem tschechischen Geschäft. Dem standen Mehrerlöse im deutschen Stromgeschäft gegenüber. Hintergrund ist die Anhebung unserer allgemeinen Tarife für Privat- und Gewerbekunden zum 1. Januar 2004 aufgrund gestiegener Beschaffungskosten. Zusätzliches Umsatzvolumen resultierte aus der Übernahme des Großkundengeschäfts der RWE Trading und der Übertragung des Großteils der kontinentaleuropäischen Wasseraktivitäten von RWE Thames Water auf RWE Energy.

Das **EBITDA** der RWE Energy verbesserte sich um 3% auf 957 Mio. €, das **betriebliche Ergebnis** um 10% auf 796 Mio. €. Basis dafür waren Margenverbesserungen in unserem in- und ausländischen Regionalgeschäft.

RWE Energy Business Units Januar-März 2004* in Mio. €	Außen- umsatz	EBITDA	Betrieb- liches Ergebnis
Regionen Deutschland	4.146	658	566
_Nord	1.540	180	159
_Mitte	1.158	194	178
_Ost	805	143	106
_West	114	26	26
_Südwest	350	77	66
_Süd	179	38	31
Regionen International	1.097	165	144
RWE Solutions	591	- 1	- 15
Transport Strom/Gas	514	208	174
Sonstige, Konsolidierung	58	- 73	- 73
RWE Energy	6.406	957	796

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

Regionen Deutschland: Bei unseren deutschen Regionalgesellschaften, die in sechs Vertriebsregionen gebündelt sind, kommt die neue Organisationsstruktur im ersten Quartal 2004 erstmals vollständig zum Tragen. So haben wir zum 1. Januar 2004 unser deutsches Wassergeschäft in die Gesellschaften eingebracht. Nur unsere Beteiligung an Berlinwasser ist bei RWE Thames Water verblieben. Außerdem sind nun auch die Aktivitäten der alten RWE Gas komplett in die Organisationsstruktur der RWE Energy eingegliedert worden. Die deutschen Regionalgesellschaften konnten ihr betriebliches Ergebnis im ersten Quartal 2004 auf 566 Mio. € steigern. Ausschlaggebende Faktoren waren unsere wertorientierte Vertriebspolitik und fortgesetzte Kostensenkungen.

Regionen International: Unsere kontinentaleuropäischen Vertriebsaktivitäten außerhalb Deutschlands werden von Regionalgesellschaften in Tschechien, Ungarn, Slowakei, Polen, Österreich und den Niederlanden wahrgenommen. Hier erzielten wir ein betriebliches Ergebnis in Höhe von 144 Mio. €. Dabei kamen uns u.a. erhöhte Margen im regulierten ungarischen Stromgeschäft und Effizienzverbesserungen bei der polnischen STOEN zugute.

RWE Solutions musste einen betrieblichen Verlust in Höhe von 15 Mio. € hinnehmen. Im Vorjahr hatte das Unternehmen noch mit einem leicht positiven Ergebnis abgeschlossen. Neben saisonalen Faktoren beruht die Verschlechterung vor allem darauf, dass der Vergleichszeitraum durch Sondererträge im Stromgeschäft mit Industriekunden begünstigt war. Die Übertragung des Großkundengeschäfts von RWE Trading zum 1. Januar 2004 konnte diesen Effekt nicht ausgleichen.

Transport Strom/Gas: In dieser Position sind unsere gesamten deutschen Stromnetzaktivitäten im Höchstspannungsbereich, ferner das Gastransport- und Vertriebsgeschäft der tschechischen Transgas und seit 1. Januar 2004 auch das deutsche Gastransportnetz enthalten. Insgesamt konnte hier ein betriebliches Ergebnis von 174 Mio. € erreicht werden.

RWE Innogy

- ▬ Betriebliches Ergebnis wegen Ausgliederung des Handelsgeschäfts um 32% unter Vorjahr
- ▬ Ertragszuwachs im Endkundengeschäft

RWE Innogy		Jan-März 2004	Jan-März 2003	+/- in %	Jan-Dez 2003
Stromproduktion	Mrd. kWh	7,9	10,5	- 24,8	37,7
Stromabsatz	Mrd. kWh	15,4	16,3	- 5,5	59,3
Gasabsatz	Mrd. kWh	18,7	20,3	- 7,9	48,6
Außenumsatz	Mio. €	1.633	1.681	- 2,9	5.552
_davon: Strom	Mio. €	1.120	1.177	- 4,8	4.068
_davon: Gas	Mio. €	404	421	- 4,0	1.040
EBITDA	Mio. €	186	276	- 32,6	850
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	162	237	- 31,6	714
Investitionen	Mio. €	28	46	- 39,1	215
_in Sachanlagen	Mio. €	28	46	- 39,1	215
_in Finanzanlagen	Mio. €	—	—	—	—
		31.03.04	31.12.03	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ*	9.091	9.357	- 2,8	

* umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Der **Energieverbrauch** in Großbritannien war im ersten Quartal durch zwei gegenläufige Einflüsse geprägt: Positive Nachfrageimpulse infolge der starken Konjunktur wurden durch die gegenüber Vorjahr mildere Witterung abgeschwächt. Der Stromverbrauch konnte trotzdem um ca. 2% zulegen, während die stark witterungsabhängige Gasnachfrage stagnierte.

Die **Preise am britischen Energiemarkt** haben sich zuletzt deutlich erhöht. Am Großhandelsmarkt kosteten Terminkontrakte über Stromlieferungen 2005 durchschnittlich 24,39 £ je MWh (36,21 €) im Grundlast- und 29,33 £ je MWh (43,55 €) im Spitzenlastbereich. Sie lagen damit um 41% bzw. 30% über den vergleichbaren Vorjahreswerten. Die anhaltende Verteuerung reflektiert – neben erhöhten Brennstoffkosten – die Erwartung zusätzlicher Belastungen durch Einführung des CO₂-Emissionshandels in Großbritannien. Außerdem rechnen die Marktteilnehmer mit einer weiteren Verknappung der Erzeugungskapazitäten. Die Notierungen am britischen Erdgas-Spotmarkt lagen im Quartalsdurchschnitt um 33% über dem Vorjahr. In der Preisentwicklung spiegelt sich bereits die absehbare Veränderung der Position Großbritanniens zum künftigen Gasimporteure wider.

Die deutliche Verteuerung von Strom und Gas an den Großhandelsmärkten schlug auch auf die Endverbraucherpreise durch. Im ersten Quartal 2004 erhöhten alle großen Anbieter die Strom- und Erdgaspreise für Haushalts- und Gewerbekunden. Im Durchschnitt des Quartals lagen die Strompreise für diese Verbrauchergruppe um 3,5% und die Erdgaspreise um 5% über dem Vorjahreswert. Bei den Geschäftskunden fielen die Anhebungen noch deutlicher aus.

Die **Stromerzeugung** der RWE Innogy betrug 7,9 Mrd. kWh. Wegen eines planmäßigen Kraftwerk-Stillstandes lagen wir damit um 25% unter dem Vorjahreswert. Der Stromabsatz verringerte sich um 5,5% auf 15,4 Mrd. kWh, der Gasabsatz um 8% auf 18,7 Mrd. kWh. Hintergrund ist, dass wir uns im Zuge unserer renditeorientierten Vertriebsstrategie auf Lieferverträge mit attraktiven Margen konzentrieren. Aktuell stammen 15% der Strom- und 9% der Gaslieferungen im britischen Privatkunden-segment von RWE Innogy. Bei Geschäftskunden beträgt der Marktanteil 11%.

RWE Innogy erzielte einen **Außenumsatz** von 1.633 Mio. €. Das sind 3% weniger als im Vorjahr, was im Wesentlichen auf der Umgliederung des Handelsgeschäfts der RWE Innogy auf RWE Trading beruht. Ohne diesen Effekt hat sich der Umsatz leicht erhöht. Gegenläufige Effekte aus Absatzrückgängen und Preisanhebungen prägten die Erlösentwicklung im Endkundengeschäft.

Die Abgabe der Handelsaktivitäten hinterließ auch im Ergebnis deutliche Spuren. RWE Innogy schloss mit einem um 33% verringerten **EBITDA** von 186 Mio. €. Das **betriebliche Ergebnis** sank um 32% auf 162 Mio. €. Hierzu ist anzumerken, dass das Handelsergebnis von RWE Innogy im ersten Quartal 2003 außerordentlich hoch war. Rechnet man es aus dem Vorjahreswert heraus, bleibt die Ertragslage des britischen Energieversorgers nahezu unverändert. Gewinneinbußen in der Erzeugungssparte konnten dabei durch Margenverbesserungen im Vertriebsgeschäft aufgefangen werden.

RWE Trading

- Ergebnisprung durch Einbeziehung der Handelsaktivitäten von RWE Innogy
- Auch operatives Ertragsplus durch Margenverbesserungen im Stromhandel

RWE Trading		Jan–März 2004	Jan–März 2003	+/- in %	Jan–Dez 2003
Stromabsatz ¹	Mrd. kWh	15,1	14,1	+ 7,1	56,5
Gesamtumsatz	Mio. €	2.368	1.408	+ 68,2	5.751
Außenumsatz	Mio. €	779	570	+ 36,7	2.444
EBITDA	Mio. €	80	5	–	59
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	81	4	–	59
Investitionen	Mio. €	1	1	0,0	4
_in Sachanlagen	Mio. €	1	1	0,0	3
_in Finanzanlagen	Mio. €	–	–	–	1
		31.03.04	31.12.03	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ ²	639	397	+ 61,0	

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

² umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Im ersten Quartal hat sich die **Liquidität** im deutschen Strommarkt insgesamt weiter verbessert. Die an der Leipziger Energie-Börse EEX umgesetzten Volumina lagen im Spothandel deutlich über und bei Terminkontrakten leicht unter dem Niveau des vorangegangenen Quartals. Stark zulegen konnten die Umsätze im außerbörslichen Stromhandel (OTC). Konträr verlief die Entwicklung in Großbritannien. Hier hat sich die Liquidität nach dem Marktaustritt einiger US-Energiehändler verringert. Umsatzmindernd wirkte zudem die Ungewissheit der Marktteilnehmer über den britischen Allokationsplan zum CO₂-Emissionshandel. Auch im Gashandel entwickelte sich die Liquidität unterschiedlich: Während sie in Kontinentaleuropa zulegte, stagnierte sie in Großbritannien.

Der **Absatz** von RWE Trading an konzernexterne Stromkunden stieg gegenüber dem Vorjahresquartal um 7% auf 15,1 Mrd. kWh. Stark erhöht haben sich unsere Verkäufe auf den Großhandelsmärkten. Demgegenüber sind die Lieferungen an Großkunden um 44% auf 1,9 Mrd. kWh zurückgegangen. Grund: Im Zuge der Reorganisation des RWE-Konzerns wurde das Geschäft mit Industrieunternehmen auf die RWE Solutions übertragen.

Unser **Handelsvolumen** mit konzernfremden Dritten fiel beim Strom mit 320 Mrd. kWh zum Vorjahresquartal leicht ab. Der Rückgang ist im Wesentlichen dem Optionshandel zuzuordnen. Beim Gas erreichte das Volumen 241 Mrd. kWh, beim Öl 520 Mio. Barrel. Im Kohlehandel hat es sich wegen einer starken Zunahme der Derivate-Geschäfte auf 25 Mio. metrische Tonnen mehr als verdoppelt.

RWE Trading erzielte einen **Außenumsatz** in Höhe von 779 Mio.€. Das sind 37% mehr als im Vorjahr. Operativ konnten wir vor allem im Stromhandel zulegen. Ein weiterer Grund für den Umsatzanstieg war die Einbeziehung der Handelsaktivitäten der RWE Innogy, die sich auch in einem deutlichen Ergebnissprung niederschlug. So erhöhte sich das **EBITDA** von 5 Mio.€ auf 80 Mio.€. Das **betriebliche Ergebnis** stieg von 4 Mio.€ auf 81 Mio.€. Auch ohne das Handelsgeschäft von RWE Innogy hätte RWE Trading über Vorjahr abgeschlossen. Hauptgrund waren Margenverbesserungen im Strom- und Ölhandel.

RWE Thames Water

- ▬ Betriebliches Ergebnis operativ um 4% gesteigert
- ▬ American Water: Ergebnis auf Dollar-Basis um 5% verbessert

RWE Thames Water		Jan-März 2004	Jan-März 2003	+/- in %	Jan-Dez 2003
Außenumsatz	Mio. €	964	1.036	- 6,9	4.249
EBITDA	Mio. €	449	475	- 5,5	2.018
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	295	300	- 1,7	1.374
Investitionen	Mio. €	347	4.921	- 92,9	6.129
_in Sachanlagen	Mio. €	325	372	- 12,6	1.549
_in Finanzanlagen	Mio. €	22	4.549	- 99,5	4.580
		31.03.04	31.12.03	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ*	17.047	17.521	- 2,7	

* umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Das **regulierte Geschäft mit Wasser- und Abwasserdienstleistungen** zeichnet sich grundsätzlich durch hohe Stabilität aus. Insbesondere in den reifen RWE-Kernmärkten in Europa und Nordamerika haben zyklische Faktoren einen eher geringen Einfluss. Langfristige Wachstumsimpulse ergeben sich hier u.a. durch Investitionen zur Verbesserung der Netzinfrastruktur, die von den Regulierungsbehörden durch Bewilligung höherer Tarife vergütet werden. In Großbritannien werden zurzeit die Rahmenbedingungen für die nächste Regulierungsperiode festgelegt, die sich über den Zeitraum von April 2005 bis März 2010 erstreckt. Hier zeichnet sich ab, dass das Investitionsvolumen für die britische Wasserwirtschaft deutlich höher ausfallen wird als in der laufenden Fünfjahres-Periode. Das Privatisierungsvolumen in den kontinentaleuropäischen Wassermärkten der RWE-Kernregionen ist nach wie vor eher gering, doch bieten sich Marktchancen bei Outsourcing-Verträgen für den Betrieb und die Instandhaltung der Wasser- und Abwasserinfrastruktur.

RWE Thames Water erwirtschaftete einen **Außenumsatz** von 964 Mio. €. Das sind 7% weniger als im Vorjahr, was insbesondere auf negative Wechselkurseffekte bei der Umrechnung der US-Erlöse in Euro zurückzuführen ist. Außerdem hat RWE Thames Water reorganisationsbedingt ein Umsatzvolumen von 26 Mio. € an RWE Energy abgegeben. Bereinigt um diese Effekte läge der Außenumsatz geringfügig über Vorjahr. Hierzu trug bei, dass American Water mit den Regulierungsbehörden in zahlreichen Bundesstaaten Preiserhöhungen aushandeln konnte. Damit wurde Verzögerungen bei der Anpassung der Tarife Rechnung getragen, die wir im Zuge der Akquisitionsgenehmigung hinnehmen mussten. In Großbritannien konnten wir im regulierten Geschäft inflations- und nachfragebedingte Mehrerlöse erzielen. Dem standen u.a. leichte konsolidierungsbedingte Umsatzeinbußen im nicht-regulierten britischen Geschäft gegenüber.

RWE Thames Water Regionen Januar-März in Mio. €	Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2004	2003	2004	2003	2004	2003
Europa, sonstige Märkte	535	575	280	304	190	194
_davon: reguliertes britisches Geschäft	415	401	231	236	136	140
Amerika	429	461	169	171	105	106
RWE Thames Water	964	1.036	449	475	295	300

Das **EBITDA** sank um 5% auf 449 Mio.€. Das **betriebliche Ergebnis** ging um 2% auf 295 Mio.€ zurück. Dabei belasteten Wechselkurs-, Konsolidierungs- und Umgliederungseffekte das betriebliche Ergebnis mit insgesamt -16 Mio.€. Auf bereinigter Basis hätte der Unternehmensbereich um rund 4% zugelegt. Dazu beigetragen hat die planmäßige Anhebung der Wassertarife in Berlin zum 1. Januar 2004. Das regulierte britische Geschäft blieb wegen erhöhter Infrastrukturaufwendungen leicht unter Vorjahr. American Water konnte wegen negativer Wechselkurseffekte in Höhe von 10 Mio.€ das Niveau des Vorjahresquartals nicht ganz erreichen. Das Dollar-Ergebnis des US-Wasserversorgers hat sich um rund 5% verbessert. Grund dafür sind die erwähnten Tarifierhebungen, denen aber höhere Aufwendungen für Pensionen, Krankenversicherung und Sicherheit gegenüber standen.

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

RWE Umwelt

- ▬ Volumenrückgänge im DSD-Geschäft belasten Ertragslage
- ▬ Betriebliches Ergebnis trotz Kostensenkungen unter Vorjahr

RWE Umwelt		Jan-März 2004	Jan-März 2003	+/- in %	Jan-Dez 2003
Außenumsatz	Mio. €	438	486	- 9,9	1.944
EBITDA	Mio. €	47	54	- 13,0	230
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	15	20	- 25,0	76
Investitionen	Mio. €	68	21	+ 223,8	152
_in Sachanlagen	Mio. €	21	18	+ 16,7	94
_in Finanzanlagen	Mio. €	47	3	-	58
		31.03.04	31.12.03	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ*	12.169	12.578	- 3,3	

* umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die **Rahmenbedingungen der deutschen Entsorgungswirtschaft** sind weiterhin schwierig. Von der immer noch schwachen Binnenkonjunktur gingen kaum belebende Impulse aus. Der Ertragsdruck im Kommunal- und Gewerbeabfallgeschäft blieb hoch. Vor dem Hintergrund der jüngsten Konjunkturprognosen sowie im Vorfeld der Umsetzung der neuen Technischen Anleitung Siedlungsabfall (TASi) erwartet die Branche aber eine leichte Erholung. Die TASi gilt ab Juni 2005. Sie verbietet die Deponierung von unvorbehandelten Abfällen. Mit ihrem Inkrafttreten wird sich die Preissituation bei Müllverbrennungsanlagen wieder verbessern. In letzter Zeit war zu beobachten, dass Betreiber nicht TASi-gerechter Deponien ihre Kapazitäten zu Grenzkosten anboten. Zur schwierigen Situation der Entsorgungswirtschaft tragen auch Mengenrückgänge und Entgeltreduzierungen im Geschäft mit dem Dualen System Deutschland (DSD) bei. Günstiger war die Entwicklung des Sekundärrohstoffmarktes. Hier haben die Preise leicht angezogen, insbesondere beim Altpapier.

Der **Außenumsatz** von RWE Umwelt lag im ersten Quartal bei 438 Mio. €. Er war um 10% rückläufig. Das ist aber vor allem auf die Trennung von Randaktivitäten zurückzuführen. Konsolidierungsbereinigt ist der Umsatz nur um 2% gesunken. Unsere Erlöse stammen inzwischen zu rund 90% aus dem deutschen Abfall- und Recycling-Geschäft. Hier mussten besonders die regional tätigen Gesellschaften erhebliche Einbußen hinnehmen. Ursachen waren u.a. verschlechterte Konditionen im Kommunal- und Gewerbeabfallgeschäft. Hinzu kamen Mengenrückgänge im DSD-Geschäft durch Einführung des Dosenpfands und Auftragsverluste. Diese Einbußen konnten die überregional tätigen Spezialgesellschaften der RWE Umwelt annähernd wettmachen. Wesentlich dazu beigetragen hat die Vermarktung von Sekundärrohstoffen.

RWE Umwelt erzielte ein gegenüber Vorjahr um 13% verringertes **EBITDA** in Höhe von 47 Mio. €. Das **betriebliche Ergebnis** sank um 25% auf 15 Mio. €. Besonders im DSD-Geschäft hat sich die Ertragslage verschlechtert. Einsparungen im Rahmen des laufenden Kostensenkungsprogramms der RWE Umwelt konnten die Ergebnisbelastungen nur teilweise kompensieren.

Heidelberger Druckmaschinen

- ▬ Betriebliches Ergebnis mit 94 Mio. € deutlich erholt
- ▬ Umfassende Kostensenkung bei nur langsam anziehender Nachfrage

Heidelberger Druckmaschinen		Jan-März 2004	Jan-März 2003	+/- in %	Jan-Dez 2003
Außenumsatz	Mio. €	1.202	1.212	- 0,8	3.658
EBITDA	Mio. €	149	107	+ 39,3	120
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	94	39	+ 141,0	- 118
Investitionen	Mio. €	70	112	- 37,5	262
_in Sachanlagen	Mio. €	53	94	- 43,6	205
_in Finanzanlagen	Mio. €	17	18	- 5,6	57
		31.03.04	31.12.03	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ*	21.607	22.036	- 1,9	

* umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Bei zu Jahresanfang noch verhaltener Branchenkonjunktur hat sich der **Auftragseingang** der Heidelberg-Gruppe wieder etwas verbessert. Er lag mit rund 1 Mrd. € um 9% über dem niedrigen Vorjahresniveau. Demgegenüber hat sich der Auftragsbestand verringert. Zum 31. März 2004 betrug er 949 Mio. €. Das sind 11% weniger als zum Vergleichszeitpunkt des Vorjahres.

Heidelberg erzielte im ersten Quartal einen **Außenumsatz** von 1.202 Mio. €. Das entspricht in etwa dem Vorjahresniveau. Hier ist zu berücksichtigen, dass die Erlöse aus dem Dollar-Raum umgerechnet in Euro niedriger ausfielen. Bereinigt um diesen Wechselkurseffekt hätte sich der Umsatz um 5% erhöht. Während Heidelberg besonders im Raum Asien/Pazifik wachsen konnte, musste der Weltmarktführer in Europa und vor allem in den USA Erlösrückgänge hinnehmen.

Wesentlich verbessert hat sich die Ertragslage des Unternehmens. Heidelberg konnte dank umfassender Restrukturierungsmaßnahmen das **EBITDA** um 39% auf 149 Mio. € steigern. Das **betriebliche Ergebnis** hat sich mit 94 Mio. € deutlich erholt. Die Verbesserung stammt weitgehend aus dem Kerngeschäft Sheetfed (Bogendruck). In den drei Vorquartalen hatte Heidelberg noch mit einem negativen betrieblichen Ergebnis abgeschlossen.

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*

Dr. Wolfgang Reiniger

Günter Reppien*

Bernhard von Rothkirch*

Dr. Manfred Schneider

Klaus-Dieter Südhofer*

Uwe Tigges*

Prof. Karel Van Miert

Jürgen Wefers*

Erwin Winkel*

* Aufsichtsratsmitglied der Arbeitnehmer

Vorstand

Harry Roels
Vorsitzender

Berthold A. Bonekamp
– seit 1. April 2004 –

Dr. Gert Maichel

Dr. Klaus Sturany

Jan Zilius

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. €	Jan – März 2004	Jan – März 2003
Umsatzerlöse	12.172	12.826
Erdgas-/Stromsteuer	- 321	- 333
Umsatzerlöse (ohne Erdgas-/Stromsteuer)	11.851	12.493
Bestandsveränderung der Erzeugnisse/andere aktivierte Eigenleistungen	- 6	- 53
Materialaufwand	- 6.390	- 7.097
Personalaufwand	- 1.698	- 1.916
Abschreibungen	- 803	- 1.072
Sonstiges betriebliches Ergebnis	- 1.028	- 572
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	1.926	1.783
Beteiligungsergebnis	322	4
Finanzergebnis	- 636	- 754
Ergebnis vor Steuern	1.612	1.033
Ertragsteuern	- 552	- 500
Ergebnis nach Steuern	1.060	533
Anteile anderer Gesellschafter	- 135	- 96
Nettoergebnis	925	437
Ergebnis je Aktie: Unverwässert und verwässert je Stamm- und Vorzugsaktie	€ 1,64	0,78*

* Ergebnis je Aktie im Vorjahr inklusive Firmenwert-Abschreibungen

Konzernbilanz

Aktiva in Mio. €	Stand: 31.03.04	Stand: 31.12.03
Anlagevermögen		
Immaterielle Vermögenswerte	19.963	19.418
Sachanlagen	36.885	36.210
Finanzanlagen	5.859	6.778
	62.707	62.406
Umlaufvermögen		
Vorräte	2.908	3.285
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	16.897	16.947
Wertpapiere	10.143	9.615
Flüssige Mittel	2.858	2.181
	32.806	32.028
Latente Steuern	4.189	4.325
Rechnungsabgrenzungsposten	570	383
	100.272	99.142

Passiva in Mio. €	Stand: 31.03.04	Stand: 31.12.03
Eigenkapital/Anteile anderer Gesellschafter		
Anteile des Konzerns	8.166	7.013
Anteile anderer Gesellschafter	2.187	2.052
	10.353	9.065
Rückstellungen	36.769	37.671
Verbindlichkeiten	44.219	44.061
Latente Steuern	4.915	4.526
Rechnungsabgrenzungsposten	4.016	3.819
	100.272	99.142

Konzern-Kapitalflussrechnung

in Mio. €	Jan – März 2004	Jan – März 2003
Ergebnis nach Steuern	1.060	533
Abschreibungen/Zuschreibungen	802	1.074
Zunahme/Abnahme der Rückstellungen	- 167	- 111
Latente Steuern/zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge/Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen und Wertpapieren des Umlaufvermögens	- 17	142
Veränderung Nettoumlaufvermögen/Sonstige Bilanzposten	- 402	264
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	1.276	1.902
Investitionen Anlagevermögen	- 832	- 5.671
Einnahmen aus Abgängen Anlagevermögen	1.158	621
Veränderung Wertpapiere und Geldanlagen	- 327	562
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	- 1	- 4.488
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	- 609	2.576
Zahlungswirksame Veränderung der flüssigen Mittel	666	- 10
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel	11	34
Veränderung der flüssigen Mittel	677	24
Flüssige Mittel zum Anfang des Berichtszeitraumes	2.181	2.143
Flüssige Mittel zum Ende des Berichtszeitraums	2.858	2.167
Finanzvermögen zum Anfang des Berichtszeitraumes	13.952	14.387
Finanzvermögen zum Ende des Berichtszeitraums	15.120	11.944
Bruttofinanzschulden zum Anfang des Berichtszeitraumes	31.790	29.881
Bruttofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraums	32.103	34.461
Nettofinanzschulden zum Anfang des Berichtszeitraumes	17.838	15.494
Nettofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraums	16.983	22.517

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	–	- 33	- 33
Other Comprehensive Income/Sonstiges	- 350	- 53	- 403
Ergebnis nach Steuern	437	96	533
Stand: 31.03.03	6.516	2.505	9.021
Stand: 31.12.03	7.013	2.052	9.065
Dividendenzahlungen	–	- 40	- 40
Other Comprehensive Income/Sonstiges	228	40	268
Ergebnis nach Steuern	925	135	1.060
Stand: 31.03.04	8.166	2.187	10.353

Anhang

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Zwischenbericht zum 31. März 2004 wird nach den zu diesem Zeitpunkt bereits verpflichtend in Kraft getretenen International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. 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). Zudem wendet RWE die im März 2004 vom IASB verabschiedeten IFRS 3 „Unternehmenszusammenschlüsse“, IAS 36 „Wertminderung von Vermögenswerten“ (revised 2004) sowie IAS 38 „Immaterielle Vermögenswerte“ (revised 2004) auf freiwilliger Basis erstmalig an.

Im Zwischenbericht werden mit Ausnahme der Neuregelungen zur Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen 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 dem erstmalig angewendeten IFRS 3 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 nicht mehr im Rahmen der Kaufpreisallokation neu gebildet werden.

Nach dem erstmalig angewendeten IAS 36 (revised 2004) werden die aktivierten Geschäfts- oder Firmenwerte ab dem 1. Januar 2004 nicht mehr planmäßig abgeschrieben. Statt dessen 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.

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

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: 31.03.04	Stand: 31.12.03
Anzahl der vollkonsolidierten Unternehmen	692	697
Anzahl der nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	239	235

Im vorliegenden Zwischenabschluss zum 31. März 2004 wurde HOCHTIEF nach Reduzierung des Beteiligungsanteils auf 9,6% nicht mehr nach der Equity-Methode, sondern unter dem Posten „Wertpapiere des Anlagevermögens“ bilanziert. Im Vorjahreszeitraum sind zudem noch die Aktivitäten der CONSOL-Gruppe enthalten. Im Berichtsquartal sind die nach Abgabe von Anteilen in 2003 verbliebenen 18,5% an CONSOL Energy veräußert worden.

Nicht fortgeführte Aktivitäten (Discontinuing Operations)

Am 5. und 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 knapp 1,3 Mrd. €. Die folgende Tabelle zeigt die wesentlichen Einflüsse der zum Nicht-Kerngeschäft gehörenden Aktivitäten der Heidelberger Druckmaschinen auf den Quartalsabschluss zum 31. März 2004 sowie die entsprechende Vorjahresperiode.

in Mio. €	Stand: 31.03.04	Stand: 31.12.03
Vermögenswerte	4.447	4.906
Rückstellungen, Verbindlichkeiten u.ä.	3.023	3.536

in Mio. €	Jan-März 2004	Jan-März 2003
Umsatzerlöse	1.202	1.212
Ergebnis vor Steuern	83	- 39
Ertragsteuern	- 48	- 12
Ergebnis nach Steuern	35	- 51
Nettoergebnis	16	- 31
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Stamm- und Vorzugsaktie	€ 0,03	0,06
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	364	345
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	- 71	6
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	- 284	- 345

Umsatzerlöse

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

Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen

Die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen lagen im ersten Quartal 2004 bei 88 Mio. € (Vorjahreszeitraum: 130 Mio. €).

Eigene Aktien

Im ersten Quartal 2004 wurden von Unternehmen der RWE AG 5.482 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Anschaffungspreis von 32,84 € je Stückaktie am Kapitalmarkt erworben. Der auf sie entfallende Betrag des Grundkapitals beläuft sich auf 14.033,92 € (0,01 ‰ des gezeichneten Kapitals). Mitarbeiter der RWE AG und der Tochterunternehmen erhielten im Rahmen der Vermögensbildung insgesamt 512 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Kurs von 36,14 € je Stückaktie sowie anlässlich von Dienstjubiläen 4.970 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Kurs von 12,00 €. Der Gesamterlös belief sich auf 59.664,48 €. Die jeweiligen Unterschiedsbeträge zum Kaufpreis wurden ergebniswirksam erfasst.

Aktienoptionsprogramme

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

Der Vorstand der RWE AG wurde ermächtigt, bis zum Ablauf des 8. März 2004 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 10 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 ausgegeben:

Bezugsrechte	ursprünglich ausgegeben	Stand: 31.12.03	in 2004 verfallen	Stand: 31.03.04
Tranche 1999	1.935.800	1.244.100	- 1.244.100	–
Tranche 2000	4.336.500	2.740.900	- 79.800	2.661.100
Tranche 2001	5.222.300	4.143.000	- 130.200	4.012.800
Tranche 2001A	5.262.300	4.530.900	- 114.200	4.416.700
Gesamt	16.756.900	12.658.900	- 1.568.300	11.090.600

Darüber hinaus bestehen weitere virtuelle Aktienoptionsprogramme für Mitarbeiter sowie für Mitglieder des Vorstands und weitere Führungskräfte der RWE AG und nachgeordneter verbundener Unternehmen im In- und Ausland, über die im Jahresabschluss 31.12.2003 gesondert berichtet wurde.

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 € auszuschütten.

Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie errechnet sich wie folgt:

		Jan-März 2004	Jan-März 2003
Nettoergebnis	Mio. €	925	437
Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien (gewichteter Durchschnitt)	in Tsd. Stück	562.405	562.404
Ergebnis je Aktie	€	1,64	0,78*

* Ergebnis je Aktie im Vorjahr inkl. Firmenwert-Abschreibungen

Das unverwässerte und das verwässerte Ergebnis je Aktie entsprechen sich. Auf Stammaktien und auf Vorzugsaktien entfällt jeweils das gleiche Ergebnis je Aktie. Die Optionen der Aktienoptions- und LTIP-Programme von RWE wirken zum 31. März 2004 nicht gewinnverwässernd, da entweder die Ausübungsbedingungen zum Stichtag nicht erfüllt waren oder es sich um bereits erfolgswirksam berücksichtigte Wertsteigerungsrechte handelt, die nicht zu potenziellen Aktien führen können.

Eventualverbindlichkeiten

Die Eventualverbindlichkeiten betreffen überwiegend Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen; sie haben sich gegenüber dem 31. Dezember 2003 um 294 Mio. € auf 1.981 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 – März 2004	Jan – März 2003
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	1.926	1.783
+ Beteiligungsergebnis	322	4
- Neutrales Ergebnis	- 278	- 35
Betriebliches Ergebnis	1.970	1.752

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. Auf Grund des Entfalls der planmäßigen Firmenwert-Abschreibungen auf at equity bilanzierte Beteiligungen erhöhte sich das betriebliche Ergebnis im 1. Quartal 2004 um 15 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 244 Mio. €. Außerplanmäßige Firmenwert-Abschreibungen waren im Berichtszeitraum nicht erforderlich.

Überleitung vom EBITDA zum betrieblichen Ergebnis in Mio. €	Jan – März 2004	Jan – März 2003
EBITDA	2.615	2.547
- Betriebliche Abschreibungen	- 716	- 769
EBIT	1.899	1.778
+ Betriebliches Beteiligungsergebnis	71	- 26
Betriebliches Ergebnis	1.970	1.752

Termine 2004/2005

- 11.05.2004** Zwischenbericht über das erste Quartal 2004 mit Analystenkonferenz
(per Telefon)
- 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)



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

