

Geschäftsbericht 2003



Der RWE-Konzern – Ein Kurzporträt

Wir sind eines der größten Industrieunternehmen Europas: 127.000 RWE-Mitarbeiter haben im Geschäftsjahr 2003 rund 44 Mrd. € Umsatz erwirtschaftet. Unsere Strategie zielt auf nachhaltige Wertsteigerung – auf der Basis stabiler Erträge mit kontinuierlichem organischem Wachstum. Deshalb konzentrieren wir uns auf unsere Hauptsäulen: Strom, Gas, Wasser. Dabei setzen wir auf führende regionale Wettbewerbspositionen in ausgewählten Schlüsselmärkten: Deutschland, Großbritannien, Zentralosteuropa und Nordamerika. Jeden zweiten Euro verdienen wir heute schon außerhalb Deutschlands. Aus Millionen Haushalten und Unternehmen Europas und Nordamerikas sind unsere Produkte nicht mehr wegzudenken: RWE versorgt über 21 Millionen Kunden mit Strom und rund elf Millionen mit Gas. 20 Millionen Haushalte erhalten Entsorgungsdienstleistungen von uns. Und für 70 Millionen Menschen kümmern wir uns täglich um Frischwasser und Abwasser.



Top-Themen

01/2003

RWE wird Marktführer im regulierten US-Wassergeschäft

Am 10. Januar schließen wir die Akquisition von American Water ab. Das Unternehmen versorgt 16 Millionen Einwohner in 27 US-Bundesstaaten und vier kanadischen Provinzen mit Wasser- und Abwasserdienstleistungen. Weltweit steigt damit die Zahl der RWE-Wasserkunden auf rund 70 Millionen.

02/2003

Harry Roels wird neuer Vorstandsvorsitzender der RWE AG

Am 1. Februar 2003 ist Harry Roels als neuer Vorsitzender in den Vorstand der RWE AG eingetreten. Zum 1. März 2003 löst er Dr. Dietmar Kuhnt, der mehr als acht Jahre an der Konzernspitze stand, ab.

05/2003

RWE jetzt Alleineigentümer von Thyssengas

Die Aufstockung unserer Thyssengas-Beteiligung von 75% auf 100% ermöglicht uns die uneingeschränkte unternehmerische Führung. Thyssengas ist eine der größten deutschen Ferngasgesellschaften. Damit stärken wir unsere Wettbewerbsposition beim strategisch wichtigen Gaseinkauf und -transport.

09/2003

Ausstieg aus dem US-Energiegeschäft

Mit der Abgabe unserer Mehrheit am US-Steinkohle- und Gasproduzenten CONSOL Energy und dem Entschluss zur Trennung von unseren Strom- und Gashandelsaktivitäten in den USA konzentrieren wir unser Energiegeschäft auf europäische Schlüsselmärkte. Der Verkauf von CONSOL-Anteilen leistet außerdem einen wesentlichen Beitrag zum Abbau der Verschuldung.

10/2003

Neue Konzernstruktur startet planmäßig zum 1. Oktober

Im Vordergrund der neuen Struktur steht die Umsetzung der Multi-Utility-Strategie durch Zusammenführung der Strom-, Gas- und Wasseraktivitäten auf regionaler Basis. Dadurch erhöhen sich Kundenorientierung und Effizienz. Die Anzahl der RWE-Führungsgesellschaften sinkt von 13 auf sieben.

11/2003

Grünes Licht für die Einbeziehung von RWE Gas in die neue Konzernstruktur

Nach Einigung mit den kommunalen Aktionären der RWE Gas AG können wir unser Gasgeschäft komplett mit den kontinentaleuropäischen Strom- und Wasseraktivitäten zusammenführen.

Eckdaten 2003 auf einen Blick

- _ Betriebliches Ergebnis im Konzern um 23 %, im Kerngeschäft um 27 % gesteigert
- _ Nettoergebnis trotz erheblicher Belastungen nur 9% unter Vorjahr
- _ Wertbeitrag im Kerngeschäft über 1 Milliarde Euro
- _ Abbau der Nettofinanzschulden auf 17,8 Mrd. €
- _ Dividendenvorschlag sieht Erhöhung der Ausschüttung um 14 % vor

RWE-Konzern		2003	2002	+/- in %	
Außenumsatz	Mio. €	43.875	46.633	-	5,9
EBITDA	Mio. €	8.476	7.241	+	17,1
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	5.551	4.504	+	23,2
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	2.123	2.722	-	22,0
Ergebnis nach Steuern	Mio. €	936	1.355	-	30,9
Nettoergebnis					
_ ohne Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	1.938	1.830	+	5,9
_ inkl. Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	953	1.050	-	9,2
Return on Capital Employed (ROCE)	%	10,4	10,4		–
Kapitalkosten (WACC) vor Steuern	%	9,0	9,5		–
Wertbeitrag	Mio. €	781	395	+	97,7
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed)	Mio. €	53.961	44.293	+	21,8
Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit	Mio. €	5.289	5.933	-	10,9
Investitionen	Mio. €	9.762	16.985	-	42,5
Free Cash Flow ¹	Mio. €	927	1.838	-	49,6
Ergebnis je Aktie					
_ ohne Firmenwert-Abschreibungen	€	3,45	3,25	+	6,2
_ inkl. Firmenwert-Abschreibungen	€	1,69	1,87	-	9,6
Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit je Aktie	€	9,41	10,55	-	10,8
Dividende je Aktie	€	1,25 ²	1,10 ³	+	13,6
		31.12.03	31.12.02	+/- in %	
Nettoverschuldung	Mio. €	17.838	15.494	+	15,1
Mitarbeiter	MÄ ⁴	127.028	131.765	-	3,6

¹ Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit abzgl. Investitionen in Sachanlagen und in immaterielle Vermögenswerte

² Dividendenvorschlag für das Geschäftsjahr 2003 der RWE AG, vorbehaltlich der Zustimmung durch die Hauptversammlung am 15. April 2004

³ inkl. Bonus

⁴ ermittelt auf der Basis von Mitarbeiteräquivalenten nach dem prozentualen Beschäftigungsgrad

Täglich in Ihrer Nähe

Die verlässliche Versorgung mit Strom, Gas, Wasser und Umweltdienstleistungen gehört zum täglichen Leben. Deshalb sind wir am zufriedensten mit unserer Arbeit, wenn Sie gar nicht an uns denken. Und Ihrem Tag so ungestört nachgehen können, wie die Menschen in diesem Geschäftsbericht. Wir haben RWE-Kunden in Städten wie London, Dortmund oder Prag fotografisch über die Schulter geschaut. Damit wollen wir Ihnen ein Bild davon geben, in welchen Märkten wir aktiv sind. Eigentlich schade, dass man uns und unsere Produkte dabei kaum sehen kann. Aber das macht zuverlässige Versorgung nun einmal aus.



04 Brief an die Aktionäre



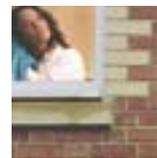
**08 Bericht des
Aufsichtsrats**

12 Corporate Governance



16 Die RWE-Aktie

20 Die RWE-Anleihen



**22 Sonderthema
Reorganisation**



28 Bericht des Vorstands

- 28 Lagebericht
- 70 Mitarbeiter
- 72 Nachhaltigkeitsbericht



74 Unternehmensbereiche

- 74 RWE Power
- 82 RWE Energy
- 90 RWE Innogy
- 97 RWE Trading
- 100 RWE Thames Water
- 106 RWE Umwelt

- 110 Nicht-Kerngeschäft



112 Konzernabschluss

- 114 Gewinn- und Verlustrechnung
- 115 Bilanz
- 116 Kapitalflussrechnung
- 117 Veränderung des Eigenkapitals
- 119 Anhang
- 175 Bestätigungsvermerk



176 Weitere Informationen

- 176 Wesentliche Beteiligungen
- 179 RWE-Wertmanagement
- 180 Organe
- 186 Glossar
- 189 Schlagwortverzeichnis
- Fünfjahresübersicht
- Zeichenerklärung
- Termine





Harry Roels

»RWE wird auch in Zukunft einer der dividendenstärksten Werte im DAX sein.«

Harry Roels

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

Liebe Aktionäre und Freunde des Unternehmens,

vor einem Jahr haben wir in unserem Ausblick das Geschäftsjahr 2003 als „Jahr der Konsolidierung“ bezeichnet. Diesem Motto sind wir konsequent gefolgt. Nach drei Jahren der Neuausrichtung mit Restrukturierung und Akquisitionen haben wir den Schwerpunkt auf Integration, operative Performance und finanzielle Stabilität gelegt. Das war kein überraschender Kurswechsel, sondern der Beginn einer neuen Phase in der Entwicklung Ihres Unternehmens.

Unser Portfolio ist heute nicht nur stabiler als je zuvor – es ermöglicht auch kontinuierliches organisches Wachstum. Das zeigt ein Blick auf unseren ausgewogenen Mix aus Produkten und Regionen: Mit den drei großen Kerngeschäften Strom, Gas und Wasser in unseren vier Kernregionen Deutschland, Großbritannien, Zentralosteuropa und Nordamerika sind wir fokussiert, aber dennoch breit genug aufgestellt. Fast die Hälfte unseres Ergebnisses im Kerngeschäft stammt heute aus Aktivitäten außerhalb Deutschlands. Damit ist die Ertragsentwicklung deutlich weniger von unserem traditionell wichtigsten Einzelmarkt abhängig als noch vor wenigen Jahren. Gleichzeitig haben wir uns in Wachstumsregionen wie etwa Zentralosteuropa positioniert. Die Kombination aus Stabilität und Wachstum bietet unser Portfolio auch in einer anderen Hinsicht: Jeden zweiten Euro verdienen wir heute in regulierten Märkten. Charakteristisch für diesen Sektor ist seine langfristige Berechenbarkeit. Konjunkturzyklen wirken sich in diesem Geschäft kaum aus. Dort, wo wir nicht in regulierten Märkten arbeiten, sind unsere Aktivitäten vertikal integriert. Der Vorteil: Weil wir immer auf mehreren Stufen der Wertschöpfungskette aktiv sind, können wir bei Marktveränderungen besser reagieren. Die Summe dieser strategischen Faktoren liefert die Basis für stabile und hohe Cash Flows. Wir reinvestieren sie in renditestarke Aktivitäten, um beim betrieblichen Ergebnis in den nächsten Jahren durchschnittlich um mindestens 5% organisch zu wachsen. Und wir können Ihnen, unseren Aktionären, damit auch bei ungünstigen konjunkturellen Bedingungen eine attraktive Dividende bieten.



Dr. Klaus Sturany

Lassen Sie mich kurz zusammenfassen, was wir 2003 in puncto Konsolidierung erreicht haben:

1. Integration

Die Einbindung der Großakquisitionen in den Konzernverbund ist weitgehend abgeschlossen. Ihre Ertragsentwicklung kommt in Summe planmäßig voran. Unser tschechisches Gasgeschäft hat bereits einen positiven Wertbeitrag erzielt – drei Jahre früher als geplant.

2. Operative Performance

Unsere Zielwerte haben wir erreicht, zum Teil sogar übertroffen. Das betriebliche Ergebnis des Konzerns verbesserte sich um 23 %, im Kerngeschäft um 27 %. Hier haben wir dank der Ertragsstärke unserer Strom-, Gas- und Wasseraktivitäten auch ohne Erstkonsolidierungen um 11 % zugelegt. Damit konnten wir Belastungen bei Umweltdienstleistungen und Heidelberger Druckmaschinen ausgleichen. Beim Nettoergebnis nach Firmenwert-Abschreibungen haben wir wie angekündigt unter Vorjahr abgeschlossen. Mit einem Rückgang um 9 % lagen wir allerdings deutlich besser als unsere Prognose.

3. Finanzielle Stabilität

Die Nettoverschuldung haben wir zum Jahresende mit 17,8 Mrd. € bereits unter den Zielwert für 2005 von 20 Mrd. € gesenkt. Ausschlaggebend dafür war u.a. die erfolgreiche Veräußerung der Mehrheitsbeteiligung an unserer US-Tochter CONSOL Energy.

4. Reorganisation der Konzernstruktur

Die neue Organisation bringt uns nicht nur näher an den Kunden, sondern auch näher an unser Ziel, Synergien zwischen Strom, Gas und Wasser optimal zu nutzen. Erfahrungen aus der Präsenz in liberalisierten Energiemärkten zeigen, dass Kosteneffizienz und Orientierung am lokalen Kundenbedarf die entscheidenden Merkmale sind, um sich auch in Zukunft von Wettbewerbern zu differenzieren. Wichtig für die

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



Dr. Gert Maichel

Dr. Gert Maichel

geboren 1949 in Timmendorfer Strand, Studium der Agrarökonomie und der Rechtswissenschaften, bis November 2000 Vorstandsvorsitzender der VEW AG, seit November 2000 Mitglied des Vorstands der RWE AG, Ressorts: Energie- und Umweltpolitik, Forschung und Entwicklung.

zügige Umsetzung der neuen Struktur war die Einigung mit den kommunalen Aktionären der RWE Gas AG. Damit konnten wir das deutsche Gasgeschäft wie geplant komplett mit den Strom- und Wasseraktivitäten zusammenführen.

2004: Fokus auf operativer Performance

Auch im laufenden Geschäftsjahr werden wir uns auf die genannten vier Schwerpunkte konzentrieren:

- Die Integrationsprozesse stehen kurz vor dem Abschluss. Wir gehen davon aus, dass RWE Thames Water inklusive American Water im nächsten Jahr erstmals einen positiven Wertbeitrag erzielt. Das gilt auch für RWE Innogy.
- Bei der operativen Performance steht organisches Wachstum im Mittelpunkt. Dafür haben wir angesichts erhöhter Strom-Großhandelspreise, weiterer Effizienzfortschritte und laufender Preisverhandlungen im Wassergeschäft in den USA und in Großbritannien gute Aussichten. Nach Erreichen unseres Wertbeitragsziels für 2003 streben wir für das Geschäftsjahr 2005 eine Kapitalrendite (ROCE) von 11 % an.
- Unsere Finanzstruktur verbessern wir weiter. Dazu setzen wir uns ein neues Ziel für den Schuldenabbau: Bis zum Jahresende 2005 wollen wir die Nettoverschuldung auf unter 17 Mrd. € zurückführen.
- Die neue Konzernorganisation setzen wir schnellstmöglich um. Die Weichen sind zwar gestellt, aber neue Strukturen müssen mit Leben gefüllt und erlernt werden. Die Effizienz verbessern wir dabei weiter. Unser um 200 Mio. € auf 500 Mio. € erneut aufgestocktes Kostenabbauziel für 2006 ist ein Beleg dafür. Im Jahr 2000 hatten wir uns Einsparungen von rund 2,6 Mrd. € vorgenommen. Dieses Ziel haben wir inzwischen um 20 % erhöht. Bezieht man außerdem die Akquisitionssynergien mit ein, wollen wir das jährliche Kostenniveau bis 2006 um rund 3,2 Mrd. € absenken.

Die Veräußerung von Heidelberger Druckmaschinen und HOCHTIEF steht weiterhin auf unserer Agenda. Die wieder gestiegene Börsenbewertung der beiden Unternehmen begünstigt diesen Prozess.



Harry Roels



Jan Zilius

Risiken – wenn auch noch nicht für 2004 – sehen wir bei zwei politischen Themen, die den europäischen Utility-Sektor wesentlich beeinflussen werden: der Handel mit CO₂-Emissionszertifikaten und die Regulierung der deutschen Strom- und Gasnetze. Wir haben uns sehr deutlich für Konzepte ausgesprochen, die ökologische und ökonomische Ziele im Interesse zukünftiger Versorgungssicherheit miteinander vereinbaren. Jetzt liegt es in politischer Verantwortung, die für den Wirtschafts- und Energiestandort Deutschland langfristig richtigen Entscheidungen zu treffen.

Was hat die aktuelle Entwicklung von RWE für Sie, unsere Aktionäre, gebracht? Das Versprechen, einer der dividendenstärksten Werte im DAX zu bleiben, halten wir. Der Hauptversammlung am 15. April 2004 werden wir vorschlagen, die Ausschüttung für das Geschäftsjahr 2003 um 14 % zu erhöhen. Außerdem haben wir uns für die Geschäftsjahre 2004 bis 2006 das Ziel gesetzt, die Dividende jährlich um durchschnittlich 15 % zu erhöhen. Das entspricht einer für unsere Branche attraktiven Ausschüttungsentwicklung. Auch die Kursperformance verlief wieder erfreulicher: Zum Jahresende 2003 lag die RWE-Stammaktie 27 % über dem Vorjahres-Schlusskurs und zählte in der zweiten Jahreshälfte zu den stärksten europäischen Utility-Aktien.

Sie sehen: Wir haben angesichts immer komplexer werdender Märkte klare Vorstellungen entwickelt, wie RWE noch schneller, effizienter und flexibler wird. Und wir werden mit aller Kraft daran arbeiten, dass die RWE-Aktie ein attraktives Investment bleibt. Der wichtigste Beitrag, den wir dazu leisten können, ist eine weitere Ergebnissteigerung. Wir sind zuversichtlich, dieses Ziel im laufenden Jahr erreichen zu können. Unsere Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen setzen sich mit voller Energie dafür ein. Dafür möchte ich ihnen an dieser Stelle im Namen des Vorstands danken. Ihnen, unseren Aktionären und Freunden des Unternehmens, danken wir für Ihr Vertrauen.

Essen, 16. Februar 2004

Mit freundlichem Gruß

Harry Roels
Vorstandsvorsitzender der RWE AG

Jan Zilius
geboren 1946 in Marburg, Studium der Rechtswissenschaften, seit 1990 im RWE-Konzern, seit April 1998 Mitglied des Vorstands der RWE AG und Arbeitsdirektor, Ressorts: Personalmanagement Konzern und Recht/Organangelegenheiten.

Bericht des Aufsichtsrats

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

das Geschäftsjahr 2003 stand für RWE vor allem im Zeichen der Weiterentwicklung der Konzernstruktur. Parallel wurde die Integration der akquirierten Unternehmen in den Konzern weiter vorangetrieben.

Der Aufsichtsrat hat die ihm nach Gesetz und Satzung obliegenden Aufgaben wahrgenommen und die Geschäftsführung der Gesellschaft durch den Vorstand eng begleitet. Er wurde vom Vorstand durch schriftliche und mündliche Berichte über die Entwicklung der Geschäfte, Fragen der strategischen und operativen Weiterentwicklung des Konzerns und seiner Unternehmen sowie über alle weiteren wichtigen Geschäftsvorfälle regelmäßig, umfassend und zeitnah unterrichtet.

Im Berichtszeitraum haben fünf Aufsichtsratssitzungen, davon eine außerordentliche, stattgefunden. Alle Mitglieder des Aufsichtsrats haben mindestens an der Hälfte der Sitzungen teilgenommen. Die durchschnittliche Teilnahmequote an einer Sitzung liegt bei 95 %. Auf der Basis ausführlicher schriftlicher und mündlicher Information hat der Aufsichtsrat in den Sitzungen die erforderlichen Beschlüsse gefasst. Über Projekte und Vorgänge, die für die Gesellschaft von besonderer Bedeutung oder Dringlichkeit waren, wurde der Aufsichtsrat auch zwischen den Sitzungen informiert und – falls erforderlich – im Umlaufverfahren um Zustimmung gebeten. Es wurde ausführlich über die aktuelle Ertragslage bzw. aktuelle Planungen unterrichtet. Der Aufsichtsratsvorsitzende stand außerhalb der Sitzungen in ständigem Kontakt mit dem Vorsitzenden des Vorstands, um Ereignisse von großer Relevanz für die Beurteilung der Lage oder für die Leitung des Unternehmens umgehend zu erörtern.

Neue Konzernstruktur

Ein Hauptthema der Beratungen war die Weiterentwicklung der Konzernstruktur, die in diesem Geschäftsbericht ausführlich erläutert wird. Die Konzepte des Vorstands dazu sind im Aufsichtsrat vor allem in der außerordentlichen Sitzung vom 26. Juni 2003 ausführlich vorgestellt, erörtert und gebilligt worden. Auch in den nachfolgenden Sitzungen blieb die neue Konzernstruktur ein wesentliches Thema. Mit ihr werden Kundenorientierung und Effizienz weiter erhöht und die zukünftige Wachstums- und Wettbewerbsfähigkeit des Konzerns gestärkt. Insgesamt ist die Anzahl der



Dr. h.c. Friedel Neuber

Führungsgesellschaften von 13 auf sieben reduziert worden. Die im November 2003 erzielte Einigung mit den kommunalen Aktionären der RWE Gas AG ermöglicht es, sämtliche Vorteile der neuen Struktur zu realisieren.

Weitere Beratungsschwerpunkte

Regelmäßiger Bestandteil der Beratungen im Aufsichtsrat war die fortlaufende, detaillierte Berichterstattung über die Umsatz- und Ergebnisentwicklung des Konzerns und der einzelnen Geschäftsfelder einschließlich der Maßnahmen zur Kostensenkung. Ferner erörterte der Aufsichtsrat kontinuierlich die Finanzlage des Konzerns. Das vom Vorstand eingeleitete Programm zum Schuldenabbau lag dabei jeweils deutlich über Plan, was auch vor dem Hintergrund der Sicherung eines guten Ratings auf dem Fremdkapitalmarkt von hoher Bedeutung ist. In der Sitzung am 11. Dezember 2003 hat sich der Aufsichtsrat zudem intensiv mit der vom Vorstand vorgelegten Unternehmensplanung für das Jahr 2004 und einer Vorschau für die beiden folgenden Jahre befasst. Abweichungen von früher aufgestellten Planungen und Zielen hat der Vorstand ausführlich erläutert.

Mehrfach befasste sich das Plenum zudem mit den für RWE relevanten Entwicklungen in der Gesetzgebung, insbesondere im Energie-, Umwelt- und Steuerrecht. Besondere Berücksichtigung fanden dabei die Einführung eines Regulators für den deutschen Energiemarkt und der Emissionshandel in den EU-Mitgliedsstaaten. Wie schon im Vorjahr wurde außerdem mehrfach über das Thema Corporate Governance beraten. Neben den 2003 abgegebenen Entsprechenserklärungen wurden vor allem die zur Jahresmitte in Kraft getretenen Änderungen im Deutschen Corporate Governance Kodex und die darin empfohlene höhere Transparenz der Vergütung der Gesellschaftsorgane* diskutiert. Außerdem hat der Aufsichtsrat im Jahr 2003 entsprechend seiner Geschäftsordnung die vom Kodex empfohlene Effizienzprüfung durchgeführt.



Ferner wurde im Berichtszeitraum eine Reihe von Geschäften gebilligt, für die gemäß Satzung die Zustimmung des Aufsichtsrates erforderlich ist. Dies betraf zum einen den Beteiligungsbereich mit der Aufstockung der bisherigen 75%igen Beteiligung an der Thyssengas GmbH um weitere 25% auf 100% sowie die Veräußerung des 20%-Anteils der früheren RWE Plus AG an der Stadtwerke Düsseldorf AG und

der 40 %-Beteiligung der envia Mitteldeutsche Energie AG an der Stadtwerke Leipzig GmbH. Zum anderen wurde die Erweiterung des bestehenden europäischen Debt-Issuance-Programms von 15 auf 20 Mrd. € genehmigt.

Schließlich hat sich der Aufsichtsrat ausführlich mit der Veräußerung der Anteile der früheren RWE Rheinbraun AG an der CONSOL Energy Inc. befasst.

Ausschüsse



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

Das **Präsidium** hat im Geschäftsjahr 2003 zweimal getagt und dabei vor allem die Beratungen des Aufsichtsrats vorbereitet. Dies gilt namentlich für die Eckdaten zum Jahres- und Konzernabschluss, die Weiterentwicklung der Konzernstruktur einschließlich der Einigung mit den kommunalen Aktionären der RWE Gas AG und die Erörterung aktueller Ereignisse bei Konzerngesellschaften. Gegenstand der Vorbereitungen war ferner die Unternehmensplanung für das Geschäftsjahr 2004. Der **Prüfungsausschuss** hat im gleichen Zeitraum insgesamt viermal getagt. Er hat sich intensiv mit dem Jahres- und Konzernabschluss befasst. Der Abschlussprüfer hat an der Beratung darüber teilgenommen. Außerdem wurden die Quartalsergebnisse sowie die wirtschaftliche Situation ausgewählter Konzerngesellschaften im Einzelnen erörtert, insbesondere auch die schwierige Marktlage bei RWE Umwelt und Heidelberger Druckmaschinen und die entsprechenden Restrukturierungsmaßnahmen. Weitere Beratungsschwerpunkte betrafen das Risikomanagement, das Beteiligungscontrolling und die Bilanzierung von Kernenergie rückstellungen. Schließlich hat sich der Ausschuss auch eine Geschäftsordnung gegeben. Der **Personal-ausschuss** hat im Berichtszeitraum insgesamt zweimal getagt. Er hat dabei insbesondere in Bezug auf die Anstellungsverträge von Vorstandsmitgliedern die erforderlichen Beschlüsse gefasst. Der **Vermittlungsausschuss** gemäß § 27 Abs. 3 MitbestG musste nicht einberufen werden.

Jahres- und Konzernabschluss

Der vom Vorstand nach den Regeln des HGB aufgestellte Jahresabschluss, der nach International Accounting Standards aufgestellte Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2003, der von der Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschlusses nach deutschem Recht befreit, und der zusammengefasste Lagebericht für die RWE Aktiengesellschaft und den Konzern wurden von der PwC Deutsche Revision Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft unter Einbeziehung der Buchführung geprüft und mit dem uneingeschränkten Bestätigungsvermerk versehen. Der Abschlussprüfer war durch die Hauptversammlung am 15. Mai 2003 gewählt und vom

Aufsichtsrat mit der Prüfung des Jahres- und des Konzernabschlusses beauftragt worden. Die Jahresabschlussunterlagen, der Geschäftsbericht sowie die Prüfungsberichte des Abschlussprüfers sind allen Mitgliedern des Aufsichtsrats rechtzeitig zugeleitet worden. Die Unterlagen wurden in der Bilanzsitzung des Aufsichtsrates am 24. Februar 2004 vom Vorstand zusätzlich auch mündlich erläutert. Die Wirtschaftsprüfer, die die Prüfungsberichte unterzeichnet haben, berichteten in der Sitzung zudem über die wesentlichen Ergebnisse der Prüfung und standen darüber hinaus für ergänzende Auskünfte zur Verfügung. Der Aufsichtsrat hat den Jahresabschluss, den Konzernabschluss, den zusammengefassten Lagebericht für die RWE Aktiengesellschaft und den Konzern sowie den Vorschlag für die Verwendung des Bilanzgewinns geprüft. Nach dem abschließenden Ergebnis seiner Prüfung hat er keine Einwendungen erhoben. Wie auch vom Prüfungsausschuss in seiner Sitzung am 12. Februar 2004 empfohlen, hat der Aufsichtsrat dem Ergebnis der Prüfung bei der Abschlüsse durch den Abschlussprüfer zugestimmt und sowohl den Jahresabschluss der RWE Aktiengesellschaft als auch den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2003 gebilligt. Der Jahresabschluss ist damit festgestellt. Der Aufsichtsrat schließt sich außerdem dem Gewinnverwendungsvorschlag des Vorstands an, der eine Dividende von 1,25 € je dividendenberechtigte Aktie vorsieht.

Personelle Veränderungen

Herr Wilfried Eickenberg ist mit Ablauf des 30. November 2003 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Als Nachfolger ist durch Beschluss des Amtsgerichts Essen vom 1. Dezember 2003 Herr Uwe Tigges zum Mitglied des Aufsichtsrats bestellt worden. Herr Berthold Krell ist mit Ablauf des 31. Dezember 2003 aus dem Aufsichtsrat ausgeschieden. Für Herrn Krell ist als Ersatzmitglied Herr Jürgen Wefers eingetreten. Der Aufsichtsrat dankt Herrn Eickenberg und Herrn Krell für die engagierte Mitarbeit und für ihren Einsatz im Interesse des Unternehmens.

Der Aufsichtsrat dankt allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern des RWE-Konzerns sowie den Mitgliedern des Vorstands für die im Berichtsjahr geleistete Arbeit. Mit ihrem Einsatz – vor allem im Zusammenhang mit der Umsetzung der neuen Konzernstruktur – sind weitere Voraussetzungen für den dauerhaften Erfolg von RWE geschaffen worden.

Essen, 24. Februar 2004

Der Aufsichtsrat



Dr. h.c. Friedel Neuber

- Vorsitzender -

Corporate Governance

Die Corporate-Governance-Praxis des Unternehmens stetig weiterzuentwickeln, ist uns ein wichtiges Anliegen. Im Geschäftsbericht 2002 haben wir unsere Standards für eine gute und effiziente Unternehmensführung ausführlich erläutert. Seitdem haben wir weitere Verbesserungen implementiert. Damit setzen wir alle Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex um.

Transparente Darstellung der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat

In der Öffentlichkeit war das Thema Corporate Governance im abgelaufenen Geschäftsjahr vor allem von der Diskussion um die am 4. Juli 2003 in Kraft getretenen Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex geprägt. Die bisherigen Anregungen, Vorstands- und Aufsichtsratsvergütungen individualisiert offen zu legen, wurden in Empfehlungen umgewandelt. Vorstand und Aufsichtsrat der RWE AG haben in diesem Zusammenhang beschlossen, die Vorstands- und Aufsichtsratsvergütungen mit dem vorliegenden Geschäftsbericht erstmals aufgeschlüsselt nach einzelnen Mitgliedern zu veröffentlichen. Wir weisen auch die jeweiligen fixen und variablen Bestandteile aus.* Außerdem hatte die Hauptversammlung im Mai 2003 einer Änderung der in der Satzung festgelegten Vergütung des Aufsichtsrats zugestimmt. Damit wurde die vom Kodex bereits in seiner alten Fassung empfohlene gesonderte Vergütung des Vorsitzes sowie der Mitgliedschaft in Aufsichtsrats-Ausschüssen eingeführt.



Erhöhte Effizienz in den Entscheidungsgremien

Im Zuge der neuen Konzernstruktur optimieren wir das Zusammenspiel zwischen der strategischen Führung des Gesamtkonzerns durch den Vorstand der RWE AG und der operativen Verantwortung der einzelnen Unternehmensbereiche. Gleichzeitig wollen wir beide Führungsebenen wirksamer miteinander verknüpfen. Das erreichen wir mit dem neuen Group Business Committee (GBC). Neben den Vorstandsmitgliedern der RWE AG gehören dem Gremium im Wesentlichen die Vorstandsvorsitzenden der operativen Führungsgesellschaften an. Im GBC werden wichtige Entscheidungen vorbereitet und beraten, bevor sie durch den Vorstand der RWE AG getroffen werden. Die Interessen des operativen Geschäfts und die Erfahrung des Managements der Führungsgesellschaften werden so effizient in die strategische Steuerung des Gesamtkonzerns eingebunden.

Der Aufsichtsrat hat 2003 erstmals die Effizienz seiner Tätigkeit systematisch überprüft. Dabei wurden u.a. die Zusammenarbeit von Vorstand und Aufsichtsrat, die Sitzungsvorbereitung, die Arbeit in den Sitzungen des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse sowie Fragen der Zusammenarbeit im Aufsichtsrat untersucht. Insgesamt fanden die Arbeit und die Effizienz des Aufsichtsrats und seiner Ausschüsse hohe Zustimmung. In Einzelfällen aufgezeigte Verbesserungsmöglichkeiten wurden im Aufsichtsrat erörtert und umgesetzt.

Weitere Neuerungen

- In der Hauptversammlung 2003 haben wir die Möglichkeiten zur Stimmrechtsvertretung erweitert: Aktionäre können jetzt über das Internet auch noch bis zum Ende der Aussprache Weisungen erteilen bzw. ändern. Außerdem wurde erstmals die gesamte Hauptversammlung mit der Aussprache live im Internet übertragen.

- Mit einer neuen „Insiderrichtlinie“ für alle Mitarbeiter haben wir u.a. Sperrfristen und Handelsverbote für RWE-Wertpapiere in insiderkritischen Situationen festgelegt. Die Mitglieder des Aufsichtsrats haben die Regelungen der Richtlinie, namentlich die Sperrfristen und Handelsverbote, auch für sich anerkannt.

Sonstige Umsetzung des Kodex

Schon die Entsprechenserklärungen der Gesellschaft von Dezember 2002 und März 2003 enthielten lediglich eine, nur temporäre Ausnahme zu der Empfehlung, dass der Vorsitz und die Mitgliedschaft in Ausschüssen des Aufsichtsrats gesondert vergütet werden sollen. Nach der bereits erwähnten Anpassung der Aufsichtsratsvergütung konnte im Juni 2003 eine aktualisierte Entsprechenserklärung ohne Einschränkungen abgegeben werden.

Im Rahmen der fortlaufenden Überprüfung der Corporate-Governance-Praxis von RWE lag ein Schwerpunkt auf den Empfehlungen zur Vermeidung von Interessenkonflikten der Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat sowie zur Verbesserung der Unternehmenstransparenz. Dabei konnten folgende Feststellungen getroffen werden:

- Im Berichtszeitraum wurden weder wesentliche Geschäfte zwischen der RWE AG bzw. einem Konzernunternehmen mit Mitgliedern des Vorstands oder ihnen nahe stehenden Personen abgeschlossen, noch Verträge zwischen der Gesellschaft und Mitgliedern des Aufsichtsrats geschlossen.
- Interessenkonflikte bei Mitgliedern von Vorstand und Aufsichtsrat traten nicht auf.
- Meldepflichtige Wertpapiergeschäfte im Sinne von § 15 a WpHG wurden im abgelaufenen Geschäftsjahr nicht getätigt. Ebenso lag am Abschlussstichtag kein mitteilungspflichtiger Wertpapierbesitz der Mitglieder von Vorstand und Aufsichtsrat im Sinne von Ziffer 6.6 des Kodex vor.

Weiterhin wurde bei der Beauftragung des Abschlussprüfers sichergestellt, dass auf Seiten des Abschlussprüfers keine Interessenkonflikte bestehen. In Übereinstimmung mit Ziffer 7.2 des Kodex ist vorgesehen, dass der Vorsitzende des Prüfungsausschusses über während der Prüfung auftretende mögliche Ausschluss- oder Befangenheitsgründe unterrichtet wird, sofern sie nicht unverzüglich beseitigt werden. Schließlich wurde der Abschlussprüfer verpflichtet, den Vorsitzenden des Aufsichtsrats zu informieren, wenn er seinerseits bei der Prüfung Tatsachen feststellt, die eine Unrichtigkeit der Entsprechenserklärung der Gesellschaft zum Kodex ergeben.

Die börsennotierten konzernangehörigen Gesellschaften, die zur Abgabe einer Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG verpflichtet sind, sind dieser Verpflichtung im Jahr 2003 nachgekommen. Bei ihren Entsprechenserklärungen wurden die Besonderheiten der Konzerneinbindung und die Größe der jeweiligen Gesellschaft berücksichtigt.

Kodex-Anregungen

Über die Empfehlungen hinaus werden auch die Kodex-Anregungen von der RWE AG weitgehend befolgt. Zu einer Umsetzung der Anregung, die Wahl bzw. Neuwahl von Aufsichtsratsmitgliedern zu unterschiedlichen Terminen und für unterschiedliche Amtsperioden vorzunehmen, ergab sich bisher keine Gelegenheit.

Nähere Informationen über die jeweils aktuelle Corporate-Governance-Praxis von RWE sind über unsere Homepage www.rwe.com* verfügbar.



Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG

Vorstand und Aufsichtsrat der RWE AG geben nach pflichtgemäßer Prüfung die folgende Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG ab:

„Die RWE Aktiengesellschaft entspricht sämtlichen Empfehlungen der ‚Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex‘ in der am 4. Juli 2003 bekannt gemachten Fassung.

Die RWE Aktiengesellschaft entsprach in dem Zeitraum seit Abgabe der Entsprechenserklärung am 2. Juni 2003 bis zum 23. Februar 2004 den Empfehlungen in der am 26. November 2002 bekannt gemachten Fassung vollständig und in der am 4. Juli 2003 bekannt gemachten Fassung mit Ausnahme der neu aufgenommenen Empfehlungen. Diese Empfehlungen werden ab dem 24. Februar 2004 vollständig eingehalten. Sie sehen vor, dass das Aufsichtsratsplenum auf Vorschlag des Gremiums, das die Vorstandsverträge behandelt, über die Struktur des Vergütungssystems für den Vorstand berät und diese regelmäßig überprüft (Ziffer 4.2.2 Abs. 1). Ferner sollen die Grundzüge des Vergütungssystems in allgemein verständlicher Form auf der Internetseite der Gesellschaft bekannt gemacht sowie im Geschäftsbericht und in der Hauptversammlung erläutert werden (Ziffer 4.2.3 Abs. 3 und 4).

Für die Befolgung der neuen Empfehlung zur individualisierten Offenlegung der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat (Ziffer 4.2.4 Satz 2 und Ziffer 5.4.5 Abs. 2) bot der Anhang zum Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2003 die erste Gelegenheit.“

Essen, 24. Februar 2004

RWE Aktiengesellschaft

Für den Aufsichtsrat

Dr. h.c. Friedel Neuber

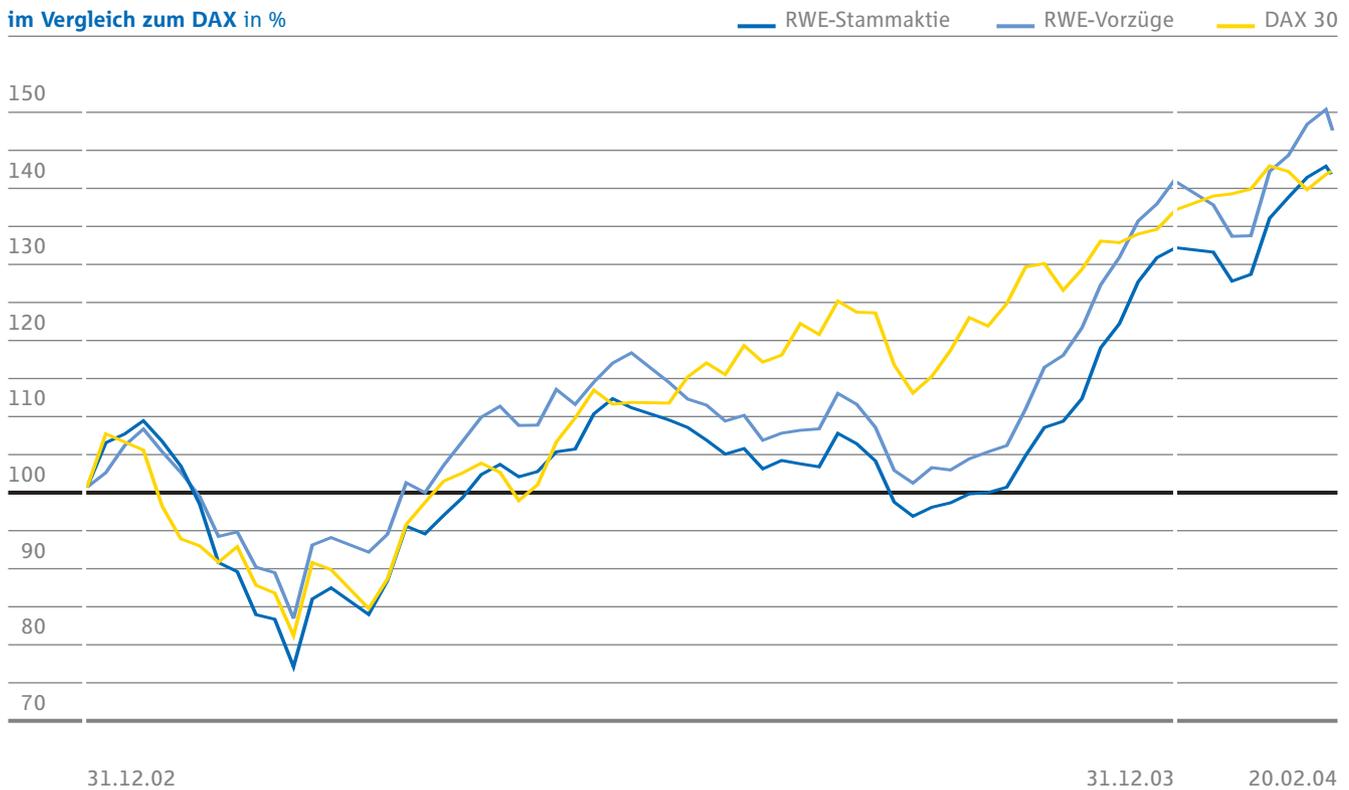
Für den Vorstand

Harry Roels Jan Zilius

Turnaround an den Aktienmärkten – RWE mit zweistelligen Kursgewinnen

Die wieder anziehende Konjunktur hat die Aktienmärkte beflügelt. Der DAX beendete seine Talfahrt und schloss erstmals seit 1999 wieder im Plus. Er legte um 37 % zu. Die RWE-Aktien zeigten trotz nur geringer Konjunkturabhängigkeit eine ähnlich starke Performance. Unser konsequenter Konsolidierungskurs trug wesentlich dazu bei.

Performance der RWE-Aktien im Vergleich zum DAX in %



DAX nach drei Verlustjahren mit 37 % im Plus

Die internationalen Aktienmärkte haben die stärkste Baisse seit der Weltwirtschaftskrise 1929 überwunden. Hauptgrund: Seit Mitte 2003 zieht die Konjunktur wieder an.

Nach zum Teil hohen Kursverlusten in den vergangenen Jahren zeigten die internationalen Aktienmärkte 2003 wieder einen deutlichen Aufwärtstrend. Auch der Deutsche Aktienindex (DAX) profitierte vom Stimmungswechsel. Er stieg um 37,1 % auf 3.965 Punkte und verzeichnete damit erstmals seit 1999 wieder eine positive Jahresperformance. Das erste Quartal war noch durch Kursverluste geprägt. Der bevorstehende Irak-Krieg, extrem hohe Ölpreise und die noch schwache Konjunktur ließen den deutschen Leitindex im März auf den tiefsten Stand seit 1995 fallen. Erst mit Kriegsausbruch und dem sich abzeichnenden raschen Ende der Kampfhandlungen setzte an den Börsen eine Erholung ein. In der zweiten Jahreshälfte sorgte die konjunkturelle Belebung in den USA und Europa für anhaltende Kursdynamik. Mit Leit-zinsen auf dem niedrigsten Stand seit Jahrzehnten stützten die Notenbanken in den

USA und in der Eurozone den Turnaround an den Aktienmärkten. Anfang 2004 hat sich der Börsenaufschwung etwas abgeschwächt. Der DAX notierte Mitte Februar knapp oberhalb der 4.000-Marke.

RWE-Stämme erbrachten 33 % Rendite

Obwohl Anleger in Aufschwungsphasen konjunktursensible Titel bevorzugen, legten auch Versorgertitel deutlich zu. Die RWE-Aktien blieben im Jahresverlauf zunächst hinter dem DAX zurück, konnten im vierten Quartal aber stark aufholen. Ende 2003 notierten die RWE-Stämme mit 31,37 € um 27 % über dem Schlusskurs des Vorjahres. Inklusive Dividende entspricht dies einer Performance von 33 %. Der Branchenindex Dow Jones STOXX Utility (+14,9%) wurde damit klar übertroffen. Die Vorzüge verzeichneten sogar eine Kurssteigerung um 35 % auf 27,95 €. Ihre Performance lag bei 41 %. Inzwischen haben zahlreiche Analysten ihre Kursziele* für RWE nach oben angepasst. Hauptgründe waren steigende Strompreise in Deutschland und Großbritannien sowie der starke Abbau unserer Nettoverschuldung. Auch nach Ablauf des Berichtszeitraumes hat sich der Kursanstieg der RWE-Aktien fortgesetzt. Anfang Februar 2004 erreichten die Stämme bereits die 34-€-Marke.

RWE-Stammaktien und Vorzüge zeigten mit 33 % bzw. 41 % eine ähnlich starke Performance wie der DAX.



Langfristrendite der RWE-Aktien leidet unter schwachem Börsenjahr 2002

Langfristig orientierte Anleger, die beispielsweise vor zehn Jahren RWE-Stammaktien im Wert von 10.000 € erwarben und ihre Dividenden reinvestierten, verfügten zum 31. Dezember 2003 über ein Vermögen von 15.282 €. Bei Anlage des gleichen Betrages in Vorzüge hätte sich das Depot auf 18.154 € erhöht. Dies entspricht einer durchschnittlichen Jahresrendite von 4,3 % bzw. 6,1 %. Die langfristige Performance der RWE-Aktien ist noch durch die extreme Börsenschwäche 2002 geprägt: Ende 2001 betrug die Durchschnittsrendite eines ebenfalls zehnjährigen Investments in RWE noch 11,0 % bzw. 10,5 % pro Jahr.

Die Performance ¹ der RWE-Aktien und wichtiger Indizes bis Ende 2003 in % p.a.	1 Jahr	5 Jahre	10 Jahre
RWE-Stammaktie	32,5	- 5,3	4,3
RWE-Vorzugsaktie	41,3	2,3	6,1
DAX 30	37,1	- 4,5	5,8
CDAX Utilities	37,8	1,1	8,0
Dow Jones EURO STOXX 50	18,4	- 2,2	9,1
Dow Jones EUROPE STOXX 50	13,7	- 2,5	9,0
Dow Jones STOXX	16,8	- 2,0	7,8
Dow Jones STOXX Utility	14,9	- 3,3	7,5
REXP ²	4,1	4,7	6,2

¹ Kursentwicklung der Aktien und Aktienindizes einschließlich der Bardividenden und der Erträge aus Kapitalmarktmaßnahmen

² Index für die Performance der Staatspapiere am deutschen Rentenmarkt mit einer Restlaufzeit von 0,5 bis 10,5 Jahren unter Berücksichtigung der Preisänderungen und Zinserträge

Kennzahlen der RWE-Aktien		2003	2002	RGJ ¹ 2001	2000/ 2001	1999/ 2000
je Aktie ²						
Ergebnis						
_ohne Firmenwert-Abschreibungen	€	3,45	3,25	1,53	2,90	2,62
_inkl. Firmenwert-Abschreibungen	€	1,69	1,87	1,10	2,24	2,24
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	€	9,41	10,55	1,82	6,76	5,98
Dividende	€	1,25 ³	1,10 ⁴	1,00 ⁵	1,00 ⁶	1,00
Börsenkurse Stammaktie						
_Kurs zum Ende des Geschäftsjahres	€	31,37	24,70	42,20	46,98	35,20
_Höchstkurs	€	31,97	43,80	49,95	51,70	46,55
_Tiefstkurs	€	17,68	24,12	37,10	35,00	30,50
Börsenkurse Vorzugsaktie						
_Kurs zum Ende des Geschäftsjahres	€	27,95	20,75	31,25	35,30	28,40
_Höchstkurs	€	28,20	34,49	38,50	38,10	34,70
_Tiefstkurs	€	16,48	20,01	26,20	28,50	24,95
Ausschüttung	Mio. €	703 ³	619	562 ⁴	563 ⁵	523
Ausschüttungsquote ⁷	%	73,8	59,0	45,2 ⁸	44,6	43,2
Anzahl der Aktien zum Ende des Geschäftsjahres	Mio.	562,4	562,4	570,0	570,0	523,3
_Stammaktien	Mio.	523,4	523,4	531,0	531,0	473,0
_Vorzugsaktien	Mio.	39,0	39,0	39,0	39,0	50,3
Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien als gewichteter Durchschnitt	Mio.	562,3	562,4	562,4	564,6	541,5
Börsenkapitalisierung zum Ende des Geschäftsjahres	Mrd. €	17,5	13,7	23,6	26,3	18,1

¹ Rumpfgeschäftsjahr auf Konzernebene von Juli bis Dezember 2001

² bezogen auf die gewichtete Anzahl der im Umlauf befindlichen Aktien

³ Dividendenvorschlag für das Geschäftsjahr 2003, vorbehaltlich der Zustimmung durch die Hauptversammlung am 15. April 2004

⁴ inkl. Bonus

⁵ Dividende für das Geschäftsjahr 2001 der RWE AG (Januar bis Dezember)

⁶ Dividende für das Rumpfgeschäftsjahr 2000 der RWE AG (Juli bis Dezember)

⁷ Ausschüttung bezogen auf das Nettoergebnis des RWE-Konzerns

⁸ Ausschüttung bezogen auf das verdoppelte Nettoergebnis des RWE-Konzerns im Rumpfgeschäftsjahr

Erhöhung der Ausschüttung um 14 %

Wir werden der Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2003 eine Dividende von 1,25 € vorschlagen.

Aufsichtsrat und Vorstand werden der Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2003 eine Dividende von 1,25 € je Aktie vorschlagen. Gegenüber dem Vorjahr entspricht das einem Anstieg um 14 %. Für 2002 hatten wir unseren Aktionären eine Dividende von 1,00 € gezahlt. Hinzu kam ein Bonus von 0,10 € für den erfolgreichen Ausstieg aus unserem Tankstellen- und Raffineriegeschäft. Auf Basis der Kurse vom 20. Februar 2004 ergibt sich eine Dividendenrendite von 3,8 % für Stammaktien und von 4,3 % für Vorzugsaktien. Damit nimmt RWE weiterhin einen Spitzenplatz unter den DAX-Werten ein.

Investor Relations: gesteigener Informationsbedarf zu politischen Themen

Auch das Jahr 2003 stellte hohe Anforderungen an unsere Kommunikationsarbeit. Das erste Quartal stand noch ganz im Zeichen des fortgesetzten Kursverfalls an den Börsen, der auch Versorgerwerte erfasste. Bilanzskandale führten in dieser Phase zu einer gestiegenen Risikosensibilität der Investoren. Dabei rückte der Verschuldungsgrad in den Fokus vieler Anleger. Durch klare Zielsetzungen für den Abbau unserer Nettoverschuldung und die Rückführung Quartal für Quartal sind wir Fragen zu diesem Thema proaktiv begegnet. Im Zuge der am 26. Juni 2003 bekannt gegebenen Reorganisation des Konzerns galt es vor allem, dem Kapitalmarkt die Vorteile einer verstärkt regionalen und produktübergreifenden Aufstellung unseres deutschen Energie- und Wassergeschäfts aufzuzeigen. Unsere Investor-Relations-Arbeit war außerdem geprägt durch die zum 1. Juli 2004 geplante Einführung eines Regulators am deutschen Energiemarkt und den EU-Beschluss zum Start eines Handelssystems für CO₂-Emissionsberechtigungen ab 1. Januar 2005. Wir haben Analysten durch Bereitstellung von Informationsmaterial und Vermittlung von Gesprächen mit Fachleuten aus dem Konzern darin unterstützt, zu einer realistischen Einschätzung dieser Themen zu gelangen. Ein weiterer Informationsschwerpunkt waren die Perspektiven des Wassergeschäfts in Nordamerika und Großbritannien. Insgesamt standen wir Investoren an 25 Finanzplätzen auf über 30 Roadshows und 14 Konferenzen Rede und Antwort.

Außerdem haben wir unser Internet-Angebot durch das Nachschlagewerk „RWE Facts & Figures“* ergänzt. Seine Themenpalette reicht von der Konzernstrategie und -struktur über produkt- und marktbezogene Informationen bis hin zu finanziellen Daten. Damit greift es diejenigen Inhalte auf, zu denen Investoren uns typischerweise die meisten Fragen stellen. „RWE Facts & Figures“ ist in englischer Sprache verfügbar und wird vierteljährlich aktualisiert. Zudem bieten wir erstmals Auszüge aus Analysten-Studien über RWE im Internet.

Erneut Auszeichnung für Aktionärskommunikation von RWE

Unsere Kommunikationsarbeit wurde auch 2003 von den Kapitalmärkten honoriert. Bei einer Erhebung des deutschen Wirtschaftsmagazins „Capital“ zum Thema Investor Relations haben Investoren und Analysten aus ganz Europa RWE zum zweiten Mal in Folge auf Platz eins der im Dow Jones EURO STOXX vertretenen Unternehmen gewählt.

Energiepolitische Themen und die Reorganisation des RWE-Konzerns prägten die Kommunikation mit unseren Investoren und Analysten.



Mit dem Nachschlagewerk „RWE Facts & Figures“ sowie der Veröffentlichung von Analysten-Studien in Auszügen haben wir unser IR-Internet-Angebot weiter verbessert.

RWE-Anleihen mit überdurchschnittlicher Performance

2003 haben wir den Anleihenmarkt vor allem zur Finanzierung des Erwerbs von American Water in Anspruch genommen. Durch einen strikten Konsolidierungskurs haben wir unsere Nettoverschuldung anschließend zügig abgebaut. Dies honorierten auch die Rating-Agenturen: RWE behielt die hohe Einstufung – gegen den Branchentrend.

Nettoverschuldung erheblich zurückgeführt

Das Jahr 2003 stand im Zeichen der Konsolidierung: Nachdem die Verschuldung mit der Kaufpreiszahlung für American Water im Januar wie geplant einen Höchststand von 23,2 Mrd. € erreicht hatte, haben wir sie im weiteren Jahresverlauf erheblich reduziert. Zum Jahresende betrug die Nettoverschuldung 17,8 Mrd. € und lag damit bereits unter unserem Zielwert für 2005 von maximal 20 Mrd. €. Dabei standen den Bruttofinanzschulden von 31,8 Mrd. € Finanzmittel in Höhe von 14 Mrd. € gegenüber.

Unseren Zielwert für die Nettoverschuldung 2005 haben wir bereits zwei Jahre früher erreicht.

2003 erneut erfolgreiche Emissionstätigkeit

RWE gilt weiterhin als gefragter Anleihe-Emittent. Im Februar 2003 haben wir als erstes Utility-Unternehmen eine 30-jährige Euro-Anleihe begeben und damit ein neues Marktsegment eröffnet. Das Volumen belief sich auf 750 Mio. €. Die Anleihe war wegen hoher Nachfrage mehrfach überzeichnet. Große Beachtung am Euro-Kapitalmarkt fand auch die im Juli emittierte 1,2-Mrd.-€-Anleihe mit 15-jähriger Laufzeit sowie unser Debüt am Schweizer Kapitalmarkt mit 500 Mio. CHF. Daneben haben wir Bonds im Wert von 2 Mrd. € im Rahmen des Umtausches von RWE Innogy-Bonds emittiert. Inklusive Privatplatzierungen betrug das Emissionsvolumen im vergangenen Jahr 4,7 Mrd. €. Darüber hinaus haben wir rund 2,3 Mrd. US\$ Kapitalmarktverbindlichkeiten im Rahmen der American Water-Transaktion übernommen. Damit befanden sich zum Jahresende 2003 Anleihen im Gesamtwert von nominal 21,6 Mrd. € im Markt. Im laufenden Jahr werden Anleihen in Höhe von 1,6 Mrd. € fällig.

Umtausch von RWE Innogy-Bonds in RWE-Anleihen

Im Mai 2003 haben wir für fünf der insgesamt sechs ausstehenden Anleihen von RWE Innogy ein Umtauschangebot in RWE-Bonds abgegeben. Ziel der Aktion war es, die Finanzierung auf der Ebene der RWE AG zusammenzuführen und unser Laufzeitenprofil zu optimieren. Da das Angebot einen attraktiven Barwertvorteil für die Bond-Investoren von RWE Innogy enthielt, wurde es für alle Emissionen mit Ausnahme eines Teilbetrages einer 2006 fälligen Anleihe angenommen. Insgesamt wurde so ein Volumen von rund 2 Mrd. € Gegenwert in Anleihen der RWE Finance B.V. unter voller Garantie der RWE AG getauscht.

RWE-Bruttofinanzschulden**Stand: 31.12.2003**

Summe öffentliche Anleihen RWE Finance B.V. und RWE AG*	15,2 Mrd. €
+ Privatplatzierungen	2,7 Mrd. €
+ Anleihen von Konzerngesellschaften	3,7 Mrd. €
+ Sonstige Kapitalmarktverbindlichkeiten von Konzerngesellschaften	0,7 Mrd. €
+ Bank-, Leasing- und sonstige Verbindlichkeiten	7,2 Mrd. €
+ Commercial Paper*	2,3 Mrd. €
Summe RWE-Bruttofinanzschulden	31,8 Mrd. €

**Rating unverändert auf hohem Niveau**

Nicht nur in der Versorgerbranche gab es 2003 zahlreiche Herabstufungen durch Rating*-Agenturen. Trotz der Belastungen durch die schwache Konjunktur und Turbulenzen an den Aktienmärkten blieb das RWE-Rating bei den beiden führenden Rating-Agenturen Moody's Investors Service und Standard & Poor's unverändert auf A1 („negative outlook“) bzw. A+ („negative outlook“ nach „stable outlook“). Die Agenturen honorieren damit das stabile Geschäftsmodell und die erheblichen Liquiditätsreserven.



Die unveränderten Ratings reflektieren die stabile strategische und finanzielle Position von RWE.

RWE-Anleihen zeigen überdurchschnittliche Performance

Im Zuge der Aktienbaisse kamen die RWE-Anleihen, insbesondere die neu begebenen 30-jährige Euro-Anleihe, im Frühjahr 2003 zunächst massiv unter Druck. Ab April verengten sich die Spreads zunehmend und zeigten zum Jahresende Allzeit-Tiefstände. Ausschlaggebend dafür ist neben dem allgemein verbesserten Marktumfeld unsere finanzielle Disziplin, insbesondere die Erfolge bei der Schuldenreduzierung.

Kapitalmarktkommunikation um bondspezifische Maßnahmen ergänzt

2003 haben wir unsere Kapitalmarktkommunikation um eine Reihe von Maßnahmen erweitert, die auf die besonderen Anforderungen von Bond-Investoren und -Analysten zugeschnitten sind. So haben wir die Anzahl von Einzelgesprächen mit Bond-Investoren wesentlich erhöht. Mit speziellen Roadshows werden wir Anleger an den wesentlichen Finanzplätzen Europas regelmäßig und unabhängig von Emissionen über aktuelle Veränderungen informieren. Daneben bieten wir eine deutlich erweiterte Internet-Faktsammlung* zum Thema RWE-Anleihen.

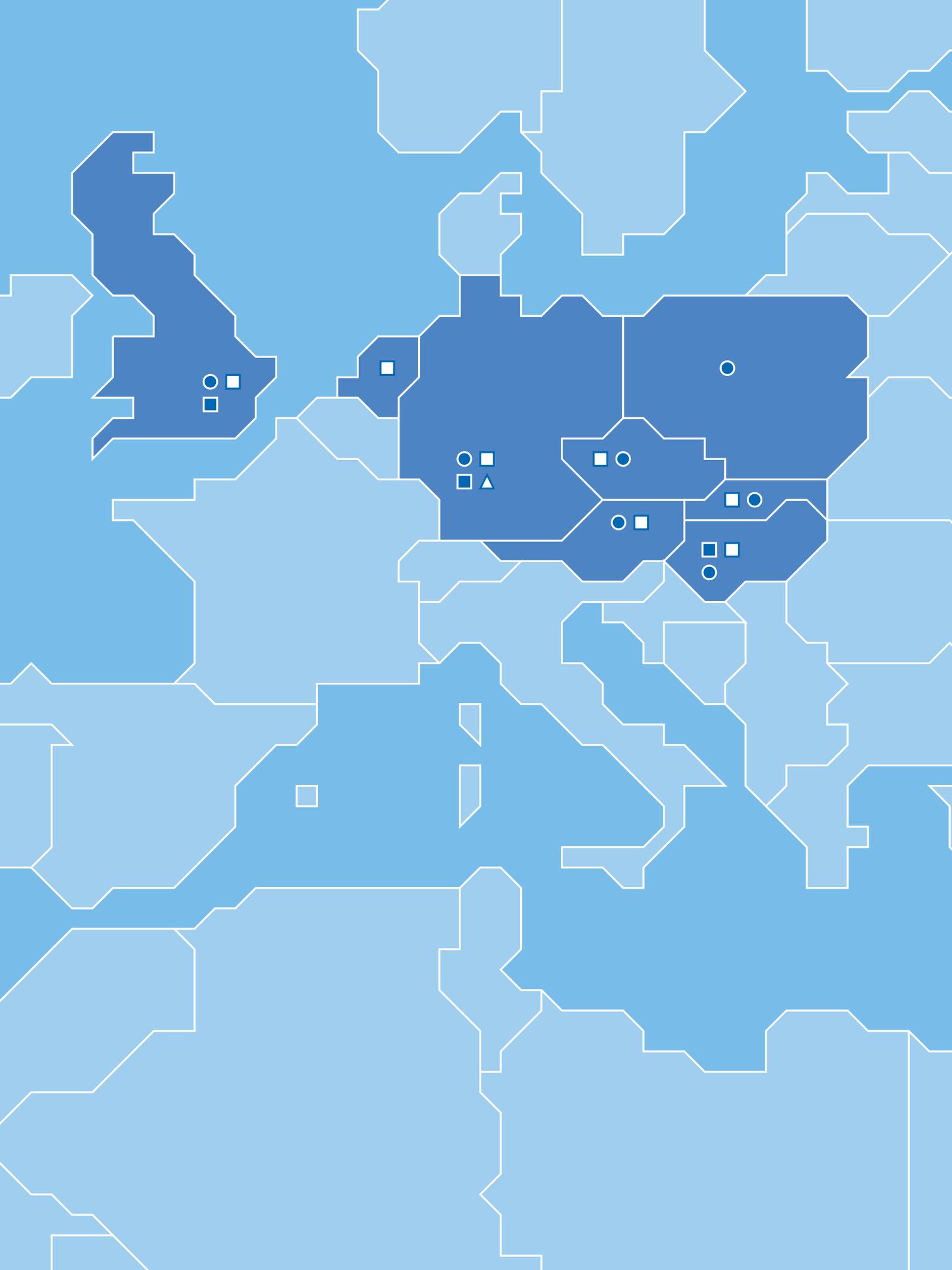


Wir pflegen unsere Kontakte zu Bond-Investoren und -Analysten und bieten ein hohes Informationsniveau.

Die neue RWE-Konzernstruktur: Näher am Kunden – schneller am Ziel

- _ Stark vor Ort: neue Regionalunternehmen
- _ Schlanke Struktur: 7 statt 13 Führungsgesellschaften
- _ Volle Integration: drei Produkte aus einer Hand
- _ Schnellere Prozesse: neues internationales Management-Gremium

- 
- Strom
 - Gas
 - Wasser
 - ▲ Umweltdienstleistungen



Näher am Kunden – schneller am Ziel

Am 1. Oktober 2003 fiel der Startschuss für die neue RWE-Konzernstruktur. Nach einer Phase umfassenden Wachstums durch Akquisitionen richten wir unsere Aktivitäten in Europa und Nordamerika an zukünftigen Markterfordernissen aus. Kostengünstigere Abläufe und vor allem eine noch stärkere Kundenorientierung sind die wesentlichen Wettbewerbsvorteile der neuen Organisation. Damit schaffen wir die Voraussetzungen für weiteres profitables Wachstum.

Mit der Liberalisierung des Energiesektors ist der deutsche Utility-Markt ein grundlegend anderer geworden. Intensiver Wettbewerb, hoher Kostendruck, zusammenwachsende europäische Märkte und Konsolidierung lauten die Stichworte. Grundlegend anders geworden ist auch RWE: Nach strategischer Neuausrichtung, erfolgreicher Restrukturierung und großen internationalen Akquisitionen liegen jetzt mehrere Jahre einschneidender Veränderungen hinter uns. Die Erfahrungen daraus bilden zusammen mit Szenarien für die zukünftige Entwicklung des europäischen Energiemarktes die Basis für die neue RWE-Konzernstruktur. Sie lassen sich in vier Grundsätzen zusammenfassen:

Kunden bevorzugen regional stark aufgestellte Versorger.

- „Regional vor national“: Der deutsche Utility-Markt ist hoch fragmentiert. Hunderte von Strom- und Gasanbietern konkurrieren miteinander. Kunden bevorzugen lokal orientierte Partner. Regional stark aufgestellte Versorger gingen deshalb als Gewinner aus der Liberalisierung hervor.

Strom, Gas und Wasser aus einer Hand bringen klare Kostenvorteile.

- „Alles aus einer Hand“: Wer bei den drei Produkten Strom, Gas und Wasser mit nur einer Organisation operiert, hat einen erheblichen Kostenvorsprung. Zudem fragen immer mehr Stadtwerke nach der individuellen Bündelung von Strom-, Gas- und Wasserdienstleistungen. In Großbritannien wird auch der Endkunde bereits immer häufiger komplett mit Strom und Gas beliefert.

Regionale Fokussierung muss einhergehen mit flexiblen Prozessen und einfachen Strukturen.

- „Keine Marktführerschaft ohne Kostenführerschaft“: Produktdifferenzierung ist bei Strom, Gas und Wasser kaum möglich. Hier entscheidet vor allem der Preis. Kosten- und Prozesseffizienz sind deshalb zentrale Erfolgsfaktoren.

- „Kritische Masse bei gleichzeitig hoher Flexibilität“: Geographisch weit auseinander liegende Aktivitäten bieten wenig Synergien. Deshalb gilt es, sich auf ausgewählte Regionen zu fokussieren und hier Volumenvorteile zu nutzen. Aber ohne die Flexibilität zu verlieren: So werden z.B. Stadtwerke zukünftig vermehrt Netz- sowie Call-/Billing*-Dienstleistungen outsourcen, also bei Dritten als maßgeschneiderte Service-Bausteine einkaufen. Das verlangt vom Anbieter anpassungsfähige Prozesse in überschaubaren Strukturen.



Flexibler – effizienter – schlagkräftiger: die Vorteile der neuen Konzernstruktur

Die vier Grundsätze spiegeln sich in unserer neuen Konzernstruktur wider: In Deutschland und unseren übrigen kontinentaleuropäischen Märkten haben wir das Vertriebs- und Netzgeschäft für Strom, Gas und Wasser in regionalen Multi-Utility-Unternehmen zusammengefasst. Wo sich bisher zwei oder mehr unserer Gesellschaften um denselben Kunden gekümmert haben, gilt nun das Prinzip „Ein Kunde – ein Ansprechpartner“. Dabei profitieren wir von Erfahrungen von RWE-Regionalversorgern, z.B. der saarländischen VSE. Hier wird nicht nur im Vertrieb, sondern auch bei der Wartung Gesamtverantwortung praktiziert: Die VSE-Kombimonteure sind beim Kunden für alle Leitungssysteme zuständig. Dass in der spartenübergreifenden Organisation ein wertvoller Hebel für Kosteneinsparungen und organisches Wachstum liegt, zeigt ein Blick auf die Kundenzahlen: 20 % unserer 13 Millionen deutschen Stromkunden beziehen auch ihr Gas von RWE, 25 % auch Wasser.

Wir haben das Vertriebs- und Netzgeschäft für Strom, Gas und Wasser in regionalen Multi-Utility-Unternehmen zusammengefasst. Dort gilt: ein Kunde – ein Ansprechpartner.

In der Stromerzeugung schaffen wir Synergien durch die Zusammenführung unserer kontinentaleuropäischen Kraftwerke. Diese haben wir mit den Gas- und Ölförderaktivitäten gebündelt. Damit verfügen wir über eine integrierte Upstream-Plattform. Angesichts der anstehenden Veränderungen im deutschen Kraftwerkssektor ist dies wichtig.

Kontinentaleuropäische Kraftwerke und Upstream-Aktivitäten sind unter einem Dach gebündelt.

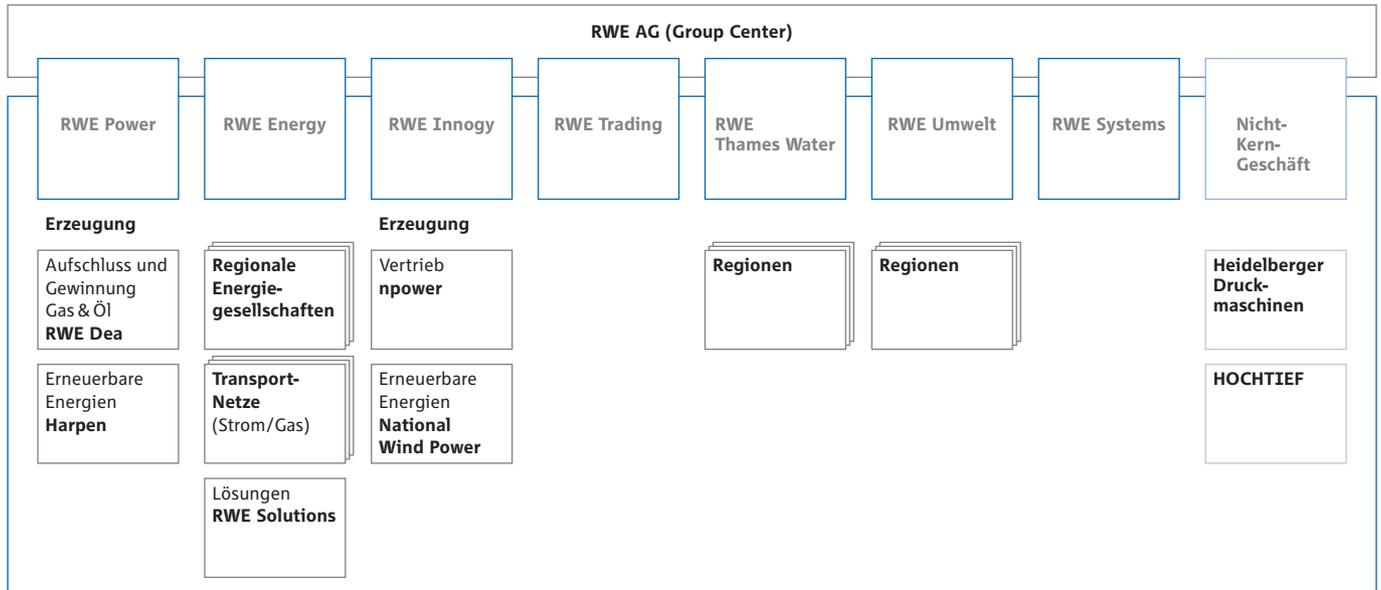
Mit sieben statt vorher 13 Führungsgesellschaften haben wir die Konzernstruktur wesentlich verschlankt. Das reduziert den Führungs- und Koordinationsaufwand und stärkt die operativ tätigen Einheiten vor Ort. Alle sieben Führungsgesellschaften firmieren erstmals geschlossen unter der Dachmarke RWE und treten damit international einheitlich auf.

Konzernstruktur verschlankt: sieben statt 13 Führungsgesellschaften.

Mit rechtlich eigenständigen regionalen Gesellschaften für Netzbetrieb und Services entsprechen wir schon heute der ab 2007 geltenden EU-Vorgabe, die Transport- und Verteilnetze vom restlichen Energiegeschäft zu trennen („Unbundling“). Außerdem befinden sich unsere Regionalgesellschaften „auf Augenhöhe“ mit Stadtwerken. Diese werden sich in den nächsten Jahren zunehmend nach Partnern umschaun, um die operative Effizienz zu verbessern. Wir haben schon jetzt die Strukturen dafür. Wie bei unserer ostdeutschen Tochter enviaM: Sie hat die Call- und Billing-Aktivitäten für alle Produkte in eine eigenständige Gesellschaft überführt. Diese ist gleichzeitig auch für Dritte tätig. Außerdem sind Stadtwerke direkt an ihr beteiligt. Das schafft mehr Kostentransparenz, ermöglicht den direkten Marktvergleich und stärkt die Kundenbindung.

Unsere britischen Energie- und Wasserversorger fassen Verwaltungs- und Service-Funktionen zusammen und sind mittlerweile enger verzahnt mit unseren deutschen Aktivitäten. Die britischen und amerikanischen Wasseraktivitäten führen überlappende Bereiche wie Verwaltung und Engineering zusammen.

Die neue RWE-Konzernorganisation



Im Rahmen der Reorganisation erschließen wir uns ein zusätzliches Kostensenkungspotenzial von 500 Mio.€ p.a., das bis 2006 in voller Höhe realisiert wird.

Die neuen Führungsgesellschaften



RWE Power ist die Upstream-Zentrale.

RWE Power fungiert als „Upstream*-Zentrale“ des Konzerns. Hier haben wir die Kraftwerksparks der „alten“ RWE Power, RWE Rheinbraun und Harpen, die Braunkohletagebaue sowie die Gas- und Ölförderung von RWE Dea zusammengefasst.



RWE Energy ist die Downstream-Zentrale.

RWE Energy verantwortet als „Downstream*-Zentrale“ den Strom-, Gas- und Wasserabsatz in Kontinentaleuropa. Sie fasst die Vertriebsaktivitäten von RWE Plus, die Netzaktivitäten von RWE Net, das Industriekunden-Geschäft von RWE Solutions und unsere kontinentaleuropäischen Gasaktivitäten zusammen. Außerdem ist RWE Energy verantwortlich für den Großteil des deutschen Wassergeschäfts. Unter dem Dach des Unternehmens operieren sechs regional integrierte Energiegesellschaften in Deutschland und weitere sechs in unseren übrigen kontinentaleuropäischen Märkten. Auch für das Fernleitungsgeschäft für Strom und Gas in Deutschland und Tschechien gibt es jetzt eigene Gesellschaften.

RWE Innogy steuert das britische Strom- und Gasgeschäft.

RWE Innogy ist weiterhin Führungsgesellschaft für das britische Strom- und Gasgeschäft. Damit tragen wir den Besonderheiten des britischen Marktes und seiner nur geringen Kopplung mit dem kontinentaleuropäischen Energiemarkt Rechnung. Das Handelsgeschäft hat RWE Innogy dagegen abgegeben. Es wurde zum 1. Januar 2004 auf die RWE Trading übertragen. Erhebliche Einsparungen in Höhe von

100 Mio. € erzielen wir bis 2006 über die Zusammenfassung von Querschnittsfunktionen mit unserem Wasserversorger RWE Thames Water. Geplant ist außerdem, wesentliche Funktionen der Kundenservice-Bereiche zusammenzuführen. Damit wollen wir nicht nur Kosten senken, sondern auch die Voraussetzungen dafür schaffen, Strom und Gas zukünftig an Wasserkunden zu verkaufen. Die Rahmenbedingungen hierfür sind in Großbritannien deutlich günstiger als derzeit noch in Deutschland.

RWE Trading ist die Drehscheibe im Konzern für alle handelbaren Commodities*, wie Strom, Gas, Öl und Kohle, und operiert gleichberechtigt neben den großen Führungsgesellschaften. Das entspricht der zunehmend wichtigeren Rolle des Tradings als Risiko-Manager mit seiner unverzichtbaren konzerninternen Schiedsrichterfunktion.



RWE Trading ist Makler für alle handelbaren RWE-Commodities.

RWE Thames Water ist nach wie vor als Führungsgesellschaft für das Wassergeschäft verantwortlich. Seit 1. Januar 2004 arbeitet das Unternehmen mit einer verschlankten Organisationsstruktur und konzentriert sich auf zwei statt bisher vier Schlüsselmärkte: Die Regionen „Americas“ und „Europe“ enthalten das Kerngeschäft, dessen Schwerpunkte regulierte Aktivitäten in Nordamerika und Großbritannien sind. Zentrale Funktionen werden zusammengelegt. Eine dritte Organisationseinheit „International“ fasst alle Aktivitäten außerhalb der beiden Kernregionen und damit das Nicht-Kerngeschäft zusammen. Die neue Organisation des Wassergeschäfts ermöglicht eine Kostensenkung um 60 Mio. € mit voller Wirksamkeit ab 2006.

RWE Thames Water konzentriert sich zukünftig auf die Regionen Europa und Nordamerika.

RWE Umwelt steuert weiterhin die Umweltdienstleistungen des Konzerns. Der Bereich war wegen nur geringer Synergiepotenziale nicht Teil der Reorganisation. **RWE Systems** bleibt unser konzerninterner Dienstleister.

Führungsprozesse den neuen Strukturen angepasst

Die neue Struktur spiegelt sich auch in einer veränderten Konzernführung wider. Die Aufgaben des Group Centers, der früheren Holding, beschränken sich jetzt auf wesentliche Führungsprozesse. Dadurch können wir die Personalstärke der Holding um rund ein Viertel reduzieren. Neu eingerichtet haben wir das Group Business Committee (GBC). In diesem Gremium sind neben dem Vorstand der RWE AG auch die Vorstandsvorsitzenden der Führungsgesellschaften und der RWE Dea vertreten. Mit dem GBC haben wir die Basis dafür geschaffen, dass grundlegende strategische und operative Entscheidungen gemeinsam getroffen werden. Das fördert die Akzeptanz von Maßnahmen und ihre Umsetzung in den Führungsgesellschaften. Unsere Führungsprozesse werden dadurch schneller, effektiver und internationaler. Außerdem haben wir die Reorganisation dazu genutzt, das operative Management weiter zu verbessern und zu verschlanken.

Lagebericht

Die Integration der Akquisitionen in den Konzernverbund war einer der Schwerpunkte im Geschäftsjahr 2003. Unser neues tschechisches Gasgeschäft erzielte bereits einen positiven Wertbeitrag – drei Jahre früher als geplant.





Prag, Naprstkova 7, Freitag, 14. März 2003, 19.00 Uhr.
Gas: 8,7 Kilowatt pro Stunde, 76.212 Kilowattstunden pro Jahr geliefert.

Fokus auf Konsolidierung und organisches Wachstum

Nach drei Jahren der Neuausrichtung mit Restrukturierung und Akquisitionen lag unser Schwerpunkt im Geschäftsjahr 2003 darauf, die erreichte Wettbewerbsposition zu festigen. Die Integration der erworbenen Unternehmen und die engere Vernetzung unserer Gesellschaften durch eine neue Konzernstruktur standen dabei ganz oben auf der Agenda. Parallel haben wir die Nettoverschuldung erheblich abgesenkt. Das betriebliche Ergebnis hat sich um 23 % verbessert. Ausschlaggebend dafür waren Konsolidierungseffekte und eine starke Performance im Strom- und Gasgeschäft.

Konjunkturelle Entwicklung in den RWE-Schlüsselmärkten: Erholung gewinnt langsam an Dynamik

Nach einer noch schwachen ersten Jahreshälfte hat die Weltkonjunktur Mitte 2003 Fuß gefasst. Hierzu trug auch die rasche Beendigung des Irak-Krieges bei. Investoren und Konsumenten haben seither wieder mehr Vertrauen in die politische und wirtschaftliche Stabilität. Darüber hinaus haben extrem niedrige Zinsen und die konjunkturelle Belebung in den USA weltweit positive Nachfrageimpulse ausgelöst. Inzwischen befinden sich die meisten Euro-Länder wieder auf Expansionskurs. Allerdings hemmt der Höhenflug des Euro ihre Ausfuhren.

Während in Deutschland die Konjunktur nur langsam in Fahrt kam, zählte Großbritannien zu den wachstumsstärksten Regionen in der EU.

In Deutschland, dem größten RWE-Markt, hat sich die Wirtschaft im Herbst nach dreijähriger Stagnation etwas belebt. Sowohl im verarbeitenden Gewerbe als auch im Dienstleistungssektor nahm die Wertschöpfung wieder zu. Wegen der schlechten ersten drei Quartale lag das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) aber insgesamt leicht unter dem Niveau von 2002. Dagegen hat Großbritannien, der zweitgrößte RWE-Markt, die Schwäche der Weltkonjunktur dank einer robusten Binnennachfrage gut überstanden. Mit einer Zunahme des BIP um 2,1 % zählte das Land zu den wachstumsstärksten Regionen in der EU.

Auch die EU-Beitrittsländer Zentralosteuropas konnten ihre Produktion weiter ausdehnen. Bei steigenden Reallöhnen war vor allem der private Konsum Motor für stabiles Wachstum. Produktivitätssteigerungen führten zu erhöhten Ausfuhren vor allem des verarbeitenden Gewerbes. Besonders dynamisch entwickelte sich die Wirtschaft in Polen. Dagegen hat sich das Wachstum in Ungarn nach einer Phase der Hochkonjunktur verlangsamt.

Unter den großen Industrienationen konnten die USA am stärksten wachsen. Eine expansive Fiskalpolitik, niedrige Zinsen und gestiegene Unternehmensgewinne haben in der zweiten Jahreshälfte zu einem deutlichen Anstieg von Konsum und Investitionen geführt. Außerdem begünstigte der schwache Dollar-Kurs die Ausfuhren. Trotz der schwächeren ersten beiden Quartale hat sich das BIP in den USA 2003 real um 3,1 % erhöht.



Die RWE-Branchenkonjunktoren: witterungsbedingt höherer Energieverbrauch

Extreme Witterungsbedingungen steigerten die Nachfrage nach Strom und Gas in unseren wichtigsten europäischen Märkten. Teilweise haben auch positive konjunkturelle Trends zum Wachstum des Energieverbrauchs beigetragen. In Deutschland erhöhte sich die Stromnachfrage um 1,5 %. Da im Sommer die Verfügbarkeit der Kraftwerke in mehreren Nachbarländern durch extreme Hitze und Trockenheit eingeschränkt war, konnte die deutsche Elektrizitätswirtschaft ihre Ausfuhren beträchtlich steigern. Die Stromerzeugung legte daher sogar um 3 % zu. Der deutsche Erdgasverbrauch lag wegen des kühlen Winters um 4 % über Vorjahr.

Auch in Großbritannien erhöhte sich der Stromverbrauch um 1,5 %. Wegen des kühlen Winterwetters stieg auch die Erdgasnachfrage an den Endverbrauchermarkten. Dagegen haben Stromerzeuger wegen des hohen Preisniveaus weniger Gas eingesetzt. Insgesamt lagen die Verbrauchsmengen 2003 etwa auf Vorjahreshöhe.

Unsere Märkte in Zentralosteuropa boten ein unterschiedliches Bild. In Polen hat die Stromnachfrage vor allem konjunkturbedingt um 5 % angezogen. Dagegen lag sie in Ungarn nur um 2 % über Vorjahr und stagnierte in der Slowakei. Strukturwandel und Modernisierung der Industrie dämpften die Zuwachsraten dieser Länder. Der Gasverbrauch war durch den kühlen Winter geprägt: In Tschechien hat er sich um 6 %, in Ungarn sogar um über 10 % erhöht.

Der schon 2002 beobachtete Preissteigerungstrend an den europäischen Strommärkten hat sich beschleunigt. Katalysator dieser Entwicklung war die Hitzewelle im Sommer: Sie beeinträchtigte die Stromerzeugung und regte Mehrnachfrage durch den verstärkten Gebrauch von Klimaanlage an. Stromausfälle in mehreren Ländern und eine deutlich verringerte Reservekapazität in den deutschen Kraftwerken verstärkten die Angst vor Versorgungsengpässen. Diese Faktoren schlugen sich auch preissteigernd an den Terminmärkten nieder. In Deutschland haben sich Kontrakte über 2004 zu leistende Stromlieferungen im Laufe des Berichtsjahres stark verteuert. Ende 2003 waren die Preise allerdings wieder leicht rückläufig. Im Durchschnitt lagen sie 2003 im Grundlastbereich* um 18 % und im Spitzenlastbereich* um 26 % über den vergleichbaren Vorjahreswerten. Im Endverbrauchergeschäft sind die Strompreise um rund 8 % gestiegen.

Auch in Großbritannien haben die Preise im Großhandel zuletzt deutlich zugelegt. Der Ein-Jahres-Forward* lag im Grundlastbereich um durchschnittlich 15 % über Vorjahr. Bei Spitzenlaststrom betrug der Zuwachs 24 %. Am britischen Endkundenmarkt waren die Preise noch von den niedrigen Forwardnotierungen 2002 beeinflusst, zeigten aber gegen Jahresende eine deutlich ansteigende Tendenz. Für Industriekunden lagen sie im Jahresmittel um rund 5 % unter Vorjahr, während bei Haushaltskunden ein Anstieg um 1 % zu verzeichnen war.

Der Stromverbrauch hat sich in Deutschland und in Großbritannien um 1,5 % erhöht.

Die Strom-Großhandelspreise sind in Deutschland und Großbritannien deutlich angestiegen.





Der internationale Ölmarkt war durch ein extrem hohes Preisniveau geprägt. Das Barrel* Brent-Rohöl kostete durchschnittlich 28,84 US\$. Das sind 16% mehr als 2002. Rechnet man die Brentpreise in Euro um, ergibt sich wegen der Schwäche des Dollars allerdings ein Rückgang gegenüber Vorjahr um 3,5%. Zu Jahresbeginn hatten politische Krisen in einzelnen Förderregionen, vor allem im Nahen Osten, den Preis auf Spitzenwerte von über 32 US\$ getrieben. Nach dem raschen Ende des Irakkrieges fiel er zunächst unter 25 US\$, legte im weiteren Jahresverlauf aber wieder deutlich zu. Die an die Ölnotierungen gekoppelten Importpreise für Erdgas folgten dieser Entwicklung mit der üblichen Verzögerung von etwa sechs Monaten. Gaslieferungen nach Deutschland verteuerten sich um rund 5% auf durchschnittlich 12,2€/MWh. Ähnlich entwickelten sich die Euro-Preise für Einfuhren nach Tschechien. In Großbritannien, das den Großteil der Erdgasnachfrage durch heimische Förderung abdeckt, haben sich die Spotmarktpreise* um 15% erhöht.



Der hohe Bedarf an Investitionen in die Wasserinfrastruktur in Großbritannien und den USA bietet dauerhafte Wachstumspotenziale.

Der Markt für regulierte Wasser- und Abwasserdienstleistungen entwickelte sich weiterhin stabil. Konjunkturelle Faktoren wirken sich in diesem Sektor generell nur in geringem Maße aus. Durch den hohen Investitionsbedarf zur Verbesserung der Wasserqualität und der Infrastruktur ergeben sich in den RWE-Kernregionen Europa und USA dauerhafte Wachstumspotenziale. In Großbritannien werden derzeit die Rahmenbedingungen für die nächste fünfjährige Regulierungsperiode ausgehandelt, die 2005 beginnt. Dabei zeichnet sich ab, dass die Investitionsbedingungen für die Wasserversorger günstiger gestaltet werden. Im US-Geschäft drückten ungünstige Witterungseinflüsse in zahlreichen Bundesstaaten die Erträge der Wasserversorger. Im hoch fragmentierten deutschen Wassermarkt mit seinen überwiegend lokalen Wasserversorgern verläuft die Privatisierung weiterhin nur zögerlich.

Der deutsche Entsorgungsmarkt ist durch deutliche Umsatzrückgänge und Margendruck bei Gewerbekunden und im kommunalen Bereich geprägt.

Die deutsche Entsorgungsbranche hatte wegen der schwachen Konjunktur und unsicherer Rahmenbedingungen deutliche Umsatz- und Margenrückgänge im Gewerbekundengeschäft und bei kommunalen Entsorgungsleistungen zu verkraften. Hinzu kamen verringerte Geschäftsvolumina beim „Dualen System Deutschland“ (DSD). Hierzu trug vor allem die Einführung des Pflichtpfandes für Einweg-Getränkeverpackungen zum 1. Januar 2003 bei. Zusätzlich verunsichert wurde die Branche durch erhebliche Verzögerungen im Zuge der Neuausschreibung der DSD-Leistungsverträge.

In der Druckmaschinen-Industrie war 2003 ein Krisenjahr. Die Kapazitätsauslastung und damit die Investitionsbereitschaft der Druckereien blieben auf Tiefststand. Hauptbetroffen waren die Kernmärkte der Heidelberg-Gruppe, USA und Deutschland. Im zweiten Halbjahr zeichnete sich eine leichte Erholung ab.

Schlankere Organisation – neue Berichtsstruktur

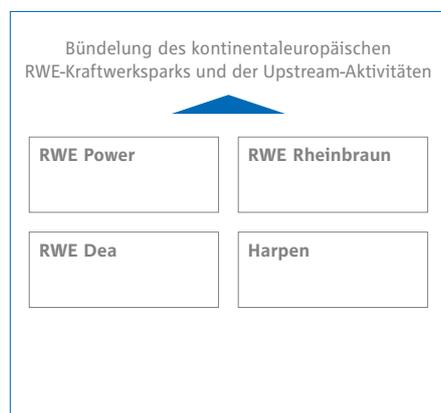
Seit Oktober 2003 hat der RWE-Konzern eine neue Organisation*. Mit diesem Geschäftsbericht wenden wir sie erstmals auch in unserer Berichterstattung an. Nachdem wir uns in den Quartalsberichten noch an den Kerngeschäftsfeldern Strom, Gas, Wasser und Umweltdienstleistungen orientiert haben, berichten wir über das Gesamtjahr 2003 in der neuen Struktur. Um aussagefähige Vergleiche zu ermöglichen, haben wir auch die Vorjahreszahlen in die veränderte Struktur überführt.



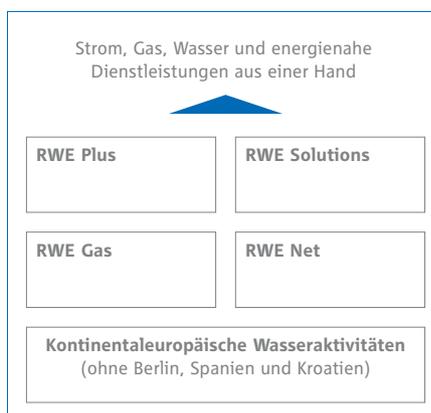
Im Wesentlichen ergeben sich folgende Veränderungen:

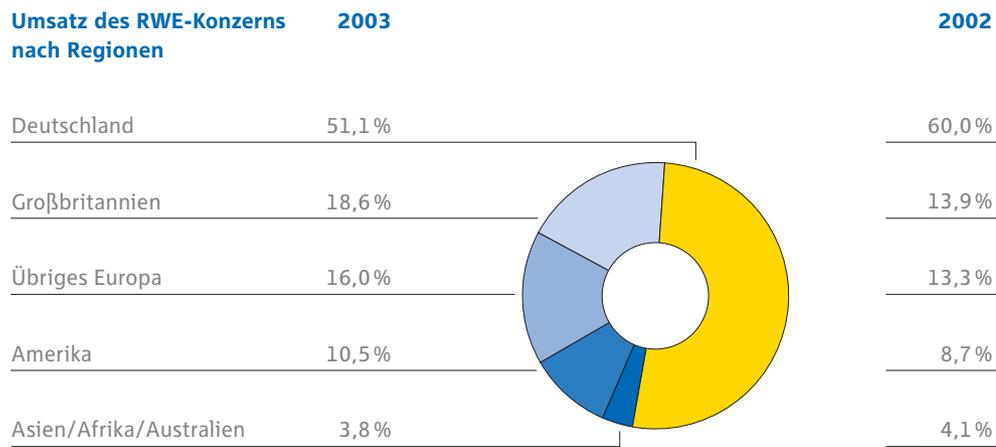
- An die Stelle der Geschäftsfelder Strom und Gas mit ihren insgesamt zehn Führungsgesellschaften sind vier Unternehmensbereiche getreten, über die wir als Segmente ausführlich berichten: RWE Power, RWE Energy, RWE Innogy und RWE Trading. Das Schaubild unten zeigt die Zusammensetzung der neuen Unternehmensbereiche RWE Power und RWE Energy. Auf RWE Energy haben wir auch den Großteil des kontinentaleuropäischen Wassergeschäfts von RWE Thames Water übertragen. Da dies erst zum 1. Januar 2004 erfolgt ist, bleibt es in diesem Geschäftsbericht noch unberücksichtigt. Gleiches gilt für die Einbringung des Energiehandels-Geschäfts der RWE Innogy in die RWE Trading. Beide Bereiche werden somit in ihrer bisherigen Struktur dargestellt.
- Das Geschäftsfeld Wasser entspricht dem Unternehmensbereich RWE Thames Water, für den sich – wie erwähnt – 2003 noch keine Veränderung ergibt.
- Auf das Geschäftsfeld Umweltdienstleistungen (jetzt: Unternehmensbereich RWE Umwelt) und das Nicht-Kerngeschäft mit Heidelberger Druckmaschinen und HOCHTIEF hat die Reorganisation keine Auswirkungen. RWE Systems ist wie bisher unter der Position „Sonstige/Group Center/Konsolidierung“ erfasst.

Neuer Unternehmensbereich RWE Power



Neuer Unternehmensbereich RWE Energy





Während wir im Kerngeschäft stark wachsen konnten, hat sich der Umsatz im Nicht-Kerngeschäft erheblich verringert.

Erlöse im Kerngeschäft um 16 % gesteigert

RWE erzielte 2003 einen Außenumsatz von 43,9 Mrd. €. Damit lagen wir um 6 % unter Vorjahr. Während wir im Kerngeschäft um 16 % wachsen konnten, verzeichneten wir im Nicht-Kerngeschäft einen Rückgang um 70 %. Die Umsatzentwicklung wurde maßgeblich durch Konsolidierungseffekte beeinflusst:

- Bei RWE Energy ist der starke Zuwachs u.a. darauf zurückzuführen, dass die hier erfassten tschechischen Gasaktivitäten im Vorjahr nur mit acht Monaten enthalten waren. Wir hatten sie zum 1. Mai 2002 in den Konzernabschluss aufgenommen. Ihr Umsatz lag bei 1.887 Mio. € (Vorjahr: 1.044 Mio. €). Durch die Einbeziehung des polnischen Stromanbieters STOEN zum 1. Januar 2003 kamen Erlöse in Höhe von 354 Mio. € hinzu. Weiteres Wachstum resultierte aus der erstmals ganzjährigen Einbeziehung des niederländischen Gasversorgers OBRAGAS zum 1. Juli 2002. Das Unternehmen kam 2003 auf einen Umsatz von 290 Mio. € (Vorjahr: 121 Mio. €).
- RWE Innogy war im Vorjahr wegen der Erstkonsolidierung zum 1. Juni nur mit sieben Monaten erfasst. Der britische Energieversorger erlöste 5.552 Mio. € (Vorjahr: 3.562 Mio. €).
- Bei RWE Thames Water steuerte der im Januar 2003 einbezogene US-Wasser- versorger American Water zusätzlichen Umsatz von 1.555 Mio. € bei.
- Gegenläufig wirkte bei RWE Power die Entkonsolidierung unserer US-Tochter CONSOL Energy zum 30. September 2003. Das Steinkohle- und Gasunternehmen war daher im Berichtszeitraum nur mit neun Monaten berücksichtigt. Sein Umsatz sank von 2.256 Mio. € auf 1.425 Mio. €.

- Im Nicht-Kerngeschäft schlägt sich der Verkauf unseres Raffinerie- und Tankstellengeschäfts zum 1. Juli 2002 nieder. Diese Aktivitäten hatten im Vorjahr mit sechs Monaten 7.682 Mio. € zum Konzernerlös beigesteuert.

Bereinigt um alle Konsolidierungseffekte lag der Konzernumsatz in etwa auf Vorjahresniveau. Starkem Wachstum bei RWE Energy stand der schwache Absatz bei Heidelberger Druckmaschinen gegenüber. Hinzu kamen negative Währungseinflüsse: US-Dollar und britisches Pfund haben 2003 gegenüber dem Euro deutlich an Wert eingebüßt. Daher fällt der in diesen Währungen erzielte Umsatz – umgerechnet in Euro – niedriger aus. Im Kerngeschäft waren davon besonders RWE Thames Water, RWE Innogy und CONSOL betroffen. Hier minderte der Wechselkurseffekt den Umsatz um rund 1 Mrd. €. Negativ beeinflusst wurden auch die Erlöse des US-Wasserversorgers American Water, der im Vergleichszeitraum des Vorjahres aber noch nicht enthalten war. Wegen der großen Akquisitionen erwirtschaften wir inzwischen etwa die Hälfte unserer Konzernerlöse außerhalb Deutschlands (49%). Im Vorjahr waren es noch 40%.

Wir erwirtschaften jeden zweiten Euro Umsatz im Ausland.

Eine detaillierte Darstellung der Umsatzentwicklung in den einzelnen Unternehmensbereichen findet sich auf den Seiten 74 bis 111.

Außenumsatz in Mio. €	2003	2002	+/- in %	
RWE Power	4.077	4.713	-	13,5
RWE Energy	21.842	18.664	+	17,0
RWE Innogy	5.552	3.562	+	55,9
RWE Trading	2.444	2.524	-	3,2
RWE Thames Water	4.249	2.850	+	49,1
RWE Umwelt	1.944	2.136	-	9,0
Kerngeschäft insgesamt	40.108	34.449	+	16,4
Heidelberger Druckmaschinen	3.658	4.315	-	15,2
Nicht-Kerngeschäft insgesamt	3.658	11.997*	-	69,5
Sonstige, Group Center, Konsolidierung	109	187	-	41,7
RWE-Konzern	43.875	46.633	-	5,9

* inkl. der zum 1. Juli 2002 verkauften Downstream-Aktivitäten der RWE Dea (7.682 Mio. €)



Zweistellige Zuwächse bei EBITDA und betrieblichem Ergebnis

EBITDA* und betriebliches Ergebnis konnten wir weiter steigern. Bei unseren Produkten Strom, Gas und Wasser haben wir nicht nur durch die Einbeziehung der Akquisitionen zugelegt, sondern auch durch organisches Wachstum. Damit konnten wir Belastungen bei RWE Umwelt und Heidelberger Druckmaschinen mehr als ausgleichen.

EBITDA in Mio. €	2003	2002	+/- in %
RWE Power	2.631	2.640	- 0,3
RWE Energy	2.750	2.213	+ 24,3
RWE Innogy	850	457	+ 86,0
RWE Trading	59	43	+ 37,2
RWE Thames Water	2.018	1.457	+ 38,5
RWE Umwelt	230	281	- 18,1
Kerngeschäft insgesamt	8.538	7.091	+ 20,4
Heidelberger Druckmaschinen	120	414	- 71,0
Nicht-Kerngeschäft insgesamt	120	466*	- 74,2
Sonstige, Group Center, Konsolidierung	- 182	- 316	+ 42,4
RWE-Konzern	8.476	7.241	+ 17,1

* inkl. der zum 1. Juli 2002 verkauften Downstream-Aktivitäten der RWE Dea (52 Mio. €)

Unser EBITDA verbesserte sich um 17 % auf 8.476 Mio. €. Im Kerngeschäft erzielten wir ein Plus von 20 %. Hauptgrund waren die bereits erwähnten großen Akquisitionen. Gegenläufig wirkte die Entkonsolidierung von CONSOL zum 30. September 2003. Der Beitrag des Nicht-Kerngeschäfts erreichte dagegen nur etwa ein Viertel des Vorjahresniveaus. Bereinigt um alle wesentlichen Konsolidierungseffekte hat sich das EBITDA des Konzerns um 3 % verbessert. Wechselkurseffekte schlugen mit rund 270 Mio. € negativ zu Buche.

Überleitung vom EBITDA zum betrieblichen Ergebnis in Mio. €	2003	2002	+/- in %
EBITDA¹	8.476	7.241	+ 17,1
- betriebliche Abschreibungen	- 3.130	- 3.018	- 3,7
EBIT²	5.346	4.223	+ 26,6
+ betriebliches Beteiligungsergebnis	205	281	- 27,0
Betriebliches Ergebnis	5.551	4.504	+ 23,2

¹ Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen

² Ergebnis vor Zinsen und Steuern

Unser betriebliches Konzernergebnis haben wir um 23 % auf 5.551 Mio.€ gesteigert. Ausschlaggebend dafür war die gute Ertragslage im Kerngeschäft, das vor allem konsolidierungsbedingt um 27 % über Vorjahr abschloss. RWE Innogy steuerte 714 Mio. € (Vorjahr: 379 Mio. €) zum betrieblichen Konzernergebnis bei, unsere tschechischen Gasaktivitäten 371 Mio. € (Vorjahr: 179 Mio. €) und American Water 425 Mio. €. Gegenläufig wirkte der Verkauf von CONSOL Energy. In den neun Monaten bis zur Entkonsolidierung erzielte der US-Steinkohle- und Gasproduzent ein betriebliches Ergebnis von 171 Mio. € (Vorjahr: 251 Mio. €). Aber auch ohne diese Sondereffekte konnten wir im Kerngeschäft um 11 % zulegen. Basis dafür waren unsere ertragsstarken Strom- und Gasaktivitäten. Dagegen haben wir im Nicht-Kerngeschäft mit einem betrieblichen Verlust in Höhe von -109 Mio. € abgeschlossen. Bereinigt um wesentliche Konsolidierungseffekte hat sich die Ertragslage des Konzerns um 5 % verbessert. Negative Währungseffekte minderten das Ergebnis um 165 Mio. €.

Das betriebliche Ergebnis im Kerngeschäft ist bereinigt um alle Konsolidierungseffekte um 11 % gewachsen. Der operative Anstieg stammt vor allem aus dem deutschen Strom- und Gasgeschäft.

Betriebliches Ergebnis in Mio. €	2003	2002	+/- in %
RWE Power	1.682	1.574	+ 6,9
RWE Energy	2.046	1.615	+ 26,7
RWE Innogy	714	379	+ 88,4
RWE Trading	59	46	+ 28,3
RWE Thames Water	1.374	963	+ 42,7
RWE Umwelt	76	98	- 22,4
Kerngeschäft insgesamt	5.951	4.675	+ 27,3
Heidelberger Druckmaschinen	- 118	158	- 174,7
HOCHTIEF (at equity)	9	28	- 67,9
Nicht-Kerngeschäft insgesamt	- 109	180*	- 160,6
Sonstige, Group Center, Konsolidierung	- 291	- 351	+ 17,1
RWE-Konzern	5.551	4.504	+ 23,2

* inkl. der zum 1. Juli 2002 verkauften Downstream-Aktivitäten der RWE Dea (-6 Mio. €)

Zur Ergebnisentwicklung in den Unternehmensbereichen:

Der Ergebnisanstieg bei RWE Power beruhte vor allem auf der Ertragsstärke unserer deutschen Stromerzeugung.

RWE Power

Das betriebliche Ergebnis der neuen RWE Power verbesserte sich gegenüber dem Vorjahreswert um 7 %. Grund dafür war vor allem die erfreuliche Entwicklung in der Stromerzeugung. Hier lag das Ergebnis um 18 % über Vorjahr. Dabei profitierten wir von stark gestiegenen Großhandelspreisen und weiterer Kostensenkung. RWE Dea schloss mit 389 Mio. € geringfügig über dem bereits guten Vorjahresniveau ab. Basis dafür waren die hohen Öl- und Gaspreise sowie gestiegene Fördermengen. Negative Auswirkungen der Dollar-Schwäche konnten durch frühzeitige Sicherungsgeschäfte abgemildert werden. Harpen legte um 49 % auf 70 Mio. € zu, was hauptsächlich auf eine Ausweitung der dezentralen Strom- und Wärmeversorgung durch Inbetriebnahme neuer Heizkraftwerke zurückzuführen ist. Demgegenüber hat sich der Ergebnisbeitrag von CONSOL Energy stark verringert. Maßgeblich dafür war die Entkonsolidierung des US-Unternehmens. Hinzu kamen negative Effekte aus der Währungsumrechnung in Höhe von -43 Mio. €.

RWE Energy konnte sein Ergebnis auch organisch deutlich verbessern.

RWE Energy

Unsere Ertragslage im kontinentaleuropäischen Vertriebs- und Netzgeschäft mit Strom und Gas hat sich erheblich verbessert. Das betriebliche Ergebnis der RWE Energy lag um 27 % über Vorjahr. Dies beruht zum einen auf Konsolidierungseffekten aus der Übernahme des tschechischen Gasgeschäfts, der polnischen STOEN und der niederländischen Obragas. Aber auch ohne diese Sondereffekte konnte RWE Energy um 15 % zulegen. Der operative Zuwachs ist vor allem unserem deutschen Strom- und Gasgeschäft zuzuordnen. Erfolgsfaktoren waren die erfolgreiche Fortführung unseres Kostensenkungsprogramms und eine konsequent renditeorientierte Vertriebspolitik. Besonders stark entwickelte sich unser Gasgeschäft. Hier haben sich die Margen deutlich verbessert.

RWE Innogy hat seine Kosten deutlich gesenkt und profitierte von Synergien mit RWE Thames Water.

RWE Innogy

Das betriebliche Ergebnis von RWE Innogy lag mit 714 Mio. € konsolidierungsbedingt deutlich über Vorjahr. Aber auch operativ konnte der britische Energieversorger zulegen. Hierzu trug das 2001 begonnene Effizienzsteigerungsprogramm von RWE Innogy bei. Seit Programmstart konnte das jährliche Kostenniveau bereits um 140 Mio. € abgesenkt werden. Außerdem profitierte das Unternehmen bereits von Synergien mit RWE Thames Water. Wechselkurseffekte belasteten das Ergebnis allerdings mit rund 35 Mio. €. Die Bereiche Stromerzeugung und Kraftwerks-Management sowie das Handelsgeschäft entwickelten sich besser als erwartet.

RWE Trading

RWE Trading konnte das betriebliche Ergebnis um 28 % steigern. Dies ist in erster Linie auf deutlich erhöhte Rohmargen im Ölhandel und ein gestiegenes Ergebnis im Stromhandel zurückzuführen.

RWE Thames Water

Das betriebliche Ergebnis im Wassergeschäft legte um 43 % zu. Hierin sind negative Währungseffekte von -107 Mio. € enthalten. Der Ertragszuwachs beruht maßgeblich auf der Erstkonsolidierung von American Water. Der Wasserversorger schloss mit 425 Mio. € ab. Auf Dollar-Basis lag sein Ergebnis um 16 % über dem nach US-GAAP ermittelten Vorjahreswert. Belastungen durch ungünstige Witterungsbedingungen konnte American Water im Wesentlichen durch Effizienzsteigerungen abfedern. Ohne Konsolidierungs- und Wechselkurseffekte wäre das betriebliche Ergebnis im Wassergeschäft um rund 9 % gewachsen. Ausschlaggebend waren vor allem höhere Ergebnisbeiträge aus dem nicht regulierten britischen Geschäft.

Das Ergebnis von RWE Thames Water stieg vor allem durch die Erstkonsolidierung von American Water, aber auch organisch deutlich an.

RWE Umwelt

Wegen der schwierigen Rahmenbedingungen im deutschen Entsorgungsgeschäft hat sich das betriebliche Ergebnis der RWE Umwelt um 22 % verringert. Wir hatten dies bereits in unseren Quartalsberichten angekündigt. Abgebremst wurde der Ertragsrückgang durch erste Erfolge des 2002 gestarteten Kostensenkungsprogramms. Das ursprüngliche Einsparziel von 50 Mio. € pro Jahr haben wir wegen des weiter steigenden Margendrucks auf rund 90 Mio. € aufgestockt. Im Berichtsjahr 2003 konnten wir davon bereits über 40 Mio. € realisieren.

Das Ergebnis von RWE Umwelt sank wegen der schwierigen Marktlage weiter.

Nicht-Kerngeschäft

Die Ertragslage im Nicht-Kerngeschäft wurde durch die dramatisch verringerte Nachfrage nach Druckmaschinen geprägt. Das betriebliche Ergebnis von Heidelberg fiel erstmals negativ aus. Es sank um 276 Mio. € auf -118 Mio. €. Unsere at equity konsolidierte Bautochter HOCHTIEF, die mit dem anteiligen Nettoergebnis in das betriebliche Konzernergebnis eingeht, schloss mit 9 Mio. € ab. Der Vorjahreswert von 28 Mio. € enthielt noch hohe steuerfreie Veräußerungsgewinne aus dem Verkauf der Immobiliengesellschaft Monachia. Operativ zeigt sich die Gesellschaft deutlich verbessert. Das europäische Baugeschäft hat wieder Fuß gefasst und schreibt nach mehreren Verlustjahren wieder schwarze Zahlen. Allerdings hatte HOCHTIEF 2003 noch Einmaleffekte aus der Abwertung von in Spezialfonds gehaltenen Wertpapieren und der Nichtaktivierung latenter Steuern auf Verlustvorträge zu verkraften.

Die Heidelberg-Gruppe schloss mit einem negativen betrieblichen Ergebnis ab.

Wertbeitrag gegenüber Vorjahr nahezu verdoppelt

Auch 2003 konnten wir den Wert des Unternehmens steigern. Wir messen dies an der Rendite auf das eingesetzte Kapital, dem Return on Capital Employed (ROCE). Der ROCE* lag im Berichtsjahr bei 10,4 % und damit deutlich über den Konzern-Kapitalkosten von 9,0 % vor Steuern*. Die Differenz beider Werte, multipliziert mit dem jahresdurchschnittlichen betrieblichen Vermögen, ergibt den absoluten Wertbeitrag. Dies ist die zentrale Größe zur Erfolgsmessung unserer Aktivitäten. Bei einem betrieblichen Konzernvermögen von rund 54 Mrd. € errechnet sich ein Wertbeitrag von 781 Mio. €. Das ist fast doppelt so viel wie im Vorjahr (395 Mio. €). Hauptgrund sind stark verbesserte Wertbeiträge im Strom- und Gasgeschäft. Hinzu kommt, dass wir 2002 noch einen Kapitalkostensatz von 9,5 % zugrunde gelegt haben. Die Absenkung auf 9,0 % berücksichtigt unseren gestiegenen Fremdkapitalanteil und das höhere Gewicht der risikoärmeren Wasseraktivitäten. Wir haben diese Anpassung aber nur auf Konzernebene vorgenommen. Die Kapitalkosten in den einzelnen Unternehmensbereichen – und damit die „Hürden“ für Investitionen – wurden nicht verändert.



Der Wertbeitrag im Kerngeschäft lag über 1 Mrd. €. Damit haben wir unseren Zielwert für 2003 übertroffen.

Im Kerngeschäft haben wir einen Wertbeitrag von 1.053 Mio. € erwirtschaftet. Damit lagen wir – entgegen unserer unterjährigen Erwartung – deutlich über der Zielmarke für 2003: Wir hatten uns vorgenommen, im Kerngeschäft – ohne Innogy – einen Wertbeitrag von mindestens 1 Mrd. € zu erreichen. Diese Vorgabe haben wir um rund 100 Mio. € übertroffen. Gegenüber Vorjahr hat sich der Wertbeitrag des Kerngeschäfts um 358 Mio. € bzw. 52 % erhöht. RWE Power konnte um 36 % auf 614 Mio. € zulegen, RWE Energy um 75 % auf 805 Mio. €. Dagegen schlug die Erstkonsolidierung von American Water negativ zu Buche. Vor allem wegen der planmäßigen Berücksichtigung des Firmenwerts aus dieser Akquisition im betrieblichen Vermögen ist der Wertbeitrag des Unternehmensbereichs RWE Thames Water mit -312 Mio. € deutlich negativ. Bei American Water (-199 Mio. €) wollen wir mit dem Geschäftsjahr 2006 mindestens die Kapitalkosten erreichen. Für den gesamten Wasserbereich soll das schon 2005 der Fall sein. Auch der Wertbeitrag von RWE Innogy fällt mit -42 Mio. € noch leicht negativ aus. Er hat sich aber bereits deutlich verbessert. Für den britischen Energieversorger gilt das Ziel, ab 2005 mindestens die Kapitalkosten zu erwirtschaften. Unsere tschechischen Gasaktivitäten, die in der neuen Konzernstruktur Teil der RWE Energy sind, haben dieses Ziel bereits 2003 erreicht – drei Jahre früher als geplant. Sie erzielten einen ROCE von 11,1 % und einen Wertbeitrag von 38 Mio. €. RWE Umwelt lag wegen der schwierigen Marktlage im deutschen Entsorgungsgeschäft weiterhin deutlich unter Kapitalkosten (-71 Mio. €). Der Wertbeitrag von Heidelberger Druckmaschinen hat sich nochmals stark verschlechtert: Er betrug -486 Mio. € gegenüber -225 Mio. € im Vorjahr.

Das RWE-Wertmanagement: zielorientierte Steuerung unserer Unternehmensbereiche

Kennzahlen des Wertmanagements im Geschäftsjahr 2003	Betriebliches Ergebnis	Betriebliches Vermögen	ROCE	Kapitalkosten	Relativer Wertbeitrag	Absoluter Wertbeitrag 2003	Absoluter Wertbeitrag 2002
	Mio. €	Mio. €	%	%	%	Mio. €	Mio. €
RWE Power	1.682	10.176	16,5	10,5	6,0	614	450
RWE Energy	2.046	12.409	16,5	10,0	6,5	805	461
RWE Innogy	714	7.559	9,4	10,0	- 0,6	- 42	- 90
RWE Trading ¹	59	- 8	-	-	-	60	38
RWE Thames Water	1.374	21.076	6,5	8,0	- 1,5	- 312	- 93
RWE Umwelt	76	1.475	5,2	10,0	- 4,8	- 71	- 71
Kerngeschäft insgesamt¹	5.951	52.687	11,3	9,3	2,0	1.053	695
Heidelberger Druckmaschinen	- 31 ²	3.244	- 1,0	14,0	- 15,0	- 486	- 225
HOCHTIEF, Sonst., Group Center, Konsolidierung	- 282	- 1.970	-	-	-	214	- 16
RWE-Konzern	5.638	53.961	10,4	9,0	1,4	781	395³

¹ RWE Trading wird nach dem RORAC-Konzept gesteuert (Return on Risk Adjusted Capital).

² inkl. Zinsen aus Vertriebsfinanzierung bei Heidelberger Druckmaschinen in Höhe von 87 Mio. € (Vorjahr: 99 Mio. €)

³ inkl. des Wertbeitrags der zum 1. Juli 2002 verkauften Downstream-Aktivitäten der RWE Dea (-59 Mio. €)

Im Zentrum unserer Strategie steht die Steigerung des Unternehmenswertes. Zusätzlicher Wert wird dann geschaffen, wenn die Rendite auf das eingesetzte Vermögen die Kapitalkosten übersteigt. Wir messen die Rendite als Return on Capital Employed (ROCE). Der ROCE zeigt die rein operative Rendite. Er ergibt sich, wenn man das betriebliche Ergebnis durch das betriebliche Vermögen teilt.

Unsere Kapitalkosten* ermitteln wir als gewichteten Durchschnitt der Eigen- und Fremdkapitalkosten. Die Eigenkapitalkosten erfassen die über eine risikolose Anlage hinausgehende, unternehmensspezifische Renditeerwartung des Marktes bei einer Investition in die RWE-Aktie. Die Fremdkapitalkosten orientieren sich an den langfristigen Finanzierungskonditionen im RWE-Konzern und berücksichtigen die steuerliche Abzugsfähigkeit von Fremdkapitalzinsen (Tax Shield).



Für das Fremdkapital legen wir im Konzern einen Kostensatz vor Steuern von 6,0 % zu Grunde. Beim Eigenkapital nehmen wir den Zinssatz für eine risikolose Anlage in Höhe von 5,5 % als Basis und addieren konzern- sowie bereichsspezifische Risikoaufschläge. Das Verhältnis von Eigen- zu Fremdkapital haben wir nicht anhand von Buchwerten aus der Bilanz abgeleitet, sondern eine Relation von 30/70 unterstellt. Insgesamt kommen wir so für das Jahr 2003 auf Kapitalkosten für den RWE-Konzern von 9,0 % vor Steuern. Im Vorjahr hatte der Satz noch bei 9,5 % gelegen. Die Differenz von ROCE und Kapitalkostensatz ergibt den relativen Wertbeitrag. Durch Multiplikation mit dem eingesetzten betrieblichen Vermögen erhält man den absoluten Wertbeitrag, den wir als zentrale Steuerungsgröße einsetzen. Je höher dieser ausfällt, desto attraktiver ist die jeweilige Aktivität für unser Portfolio. Er ist damit das entscheidende Kriterium für die Beurteilung von Investitionen.

Der Wertbeitrag ist zugleich Maßstab für die Bonuszahlungen an die Führungskräfte des RWE-Konzerns. Ab 2004 werden wir uns bei der variablen Entlohnung außerdem am Free Cash Flow orientieren.

Unser Nettoergebnis nach Firmenwert-Abschreibungen war durch planmäßige Aufwendungen für das externe Wachstum und Verluste bei Heidelberger Druckmaschinen belastet.

Nettoergebnis trotz erheblicher Belastungen besser als erwartet

In der Überleitung vom betrieblichen Ergebnis zum Nettoergebnis kommen die planmäßigen Aufwendungen für das starke externe Wachstum in voller Höhe zum Tragen. Mit Innogy, den tschechischen Gasgesellschaften und American Water sind nunmehr alle Großakquisitionen ganzjährig mit Zinsen und Firmenwert-Abschreibungen im Konzernabschluss enthalten. Außerdem hinterließen die konjunkturbedingte Ertragsschwäche bei Heidelberg und der dadurch ausgelöste Restrukturierungsaufwand deutliche Spuren. Vor allem mit hohen Buchgewinnen konnten wir jedoch einen beträchtlichen Teil dieser Effekte kompensieren.

Neutrales Ergebnis in Mio. €	2003	2002	+/-
Veräußerungsgewinne	1.024	1.264	- 240
Firmenwert-Abschreibungen	- 985	- 780	- 205
Sonstiges	- 589	366	- 955
Neutrales Ergebnis	- 550	850	- 1.400

Das neutrale Ergebnis verringerte sich deutlich von 850 Mio. € auf -550 Mio. €. Im Einzelnen ergaben sich folgende Änderungen:

- Die Veräußerungsgewinne sind zwar um 240 Mio. € bzw. 19% auf 1.024 Mio. € zurückgegangen, lagen aber über unseren Erwartungen. Der Vorjahreswert war wegen des Verkaufs unserer Beteiligungen am Joint Venture* Shell & DEA Oil und an der STEAG besonders hoch ausgefallen. Dem stand im Berichtszeitraum u.a. die Veräußerung der ersten beiden CONSOL-Tranchen* und unserer 40%-Beteiligung an den Stadtwerken Leipzig* gegenüber.
- Firmenwert-Abschreibungen stiegen planmäßig um 205 Mio. € bzw. 26% und minderten das Ergebnis um 985 Mio. €.
- In der Position „Sonstiges“ haben sich die Aufwendungen für Restrukturierungen deutlich erhöht. Dazu haben Vorsorgen für Einmalaufwand aus der Konzern-Reorganisation (-250 Mio. €) und aus effizienzsteigernden Maßnahmen bei RWE Thames Water und RWE Innogy beigetragen. Außerdem sind hier umfangreiche Rückstellungen für Restrukturierungen bei RWE Umwelt und Heidelberger Druckmaschinen enthalten. Positiv schlägt zu Buche, dass aus der Änderung der Kernenergie-Rückstellungen Erträge in Höhe von 1.200 Mio. € (Vorjahr: 987 Mio. €) verzeichnet wurden. Dies beruht im Wesentlichen darauf, dass die Kostensteigerungsraten zur Ermittlung zukünftiger Entsorgungsausgaben wegen der tatsächlichen Preisentwicklung nochmals nach unten anzupassen waren.

*
186

*
49

*
49

Finanzergebnis in Mio. €	2003	2002	+/- in %
Zinserträge	1.116	1.305	- 14,5
Zinsaufwendungen	- 2.247	- 1.949	- 15,3
Zinsergebnis	- 1.131	- 644	- 75,6
Zinsanteil an den langfristigen Rückstellungen	- 1.558	- 1.602	+ 2,7
Übriges Finanzergebnis	- 189	- 386	+ 51,0
Finanzergebnis	- 2.878	- 2.632	- 9,3

Das Finanzergebnis ging um 9 % auf -2.878 Mio. € zurück. Dies ergibt sich im Wesentlichen aus den großen Akquisitionen der Jahre 2002 und 2003. Ihre Finanzierung und die Übernahme von Altschulden der Unternehmen spiegeln sich in den um 298 Mio. € auf 2.247 Mio. € erhöhten Zinsaufwendungen wider. Während diese Belastungen mit Mittelabflüssen einhergehen, ist der Aufwand aus der Aufzinsung der langfristigen Rückstellungen zahlungsunwirksam. Der Zinsanteil hierfür macht mit -1.558 Mio. € mehr als die Hälfte des Finanzergebnisses aus. Er hat sich gegenüber Vorjahr leicht verringert. Deutlich verbessert hat sich die Ertragslage im Asset Management. Basis dafür waren gestiegene Aktienkurse und eine Optimierung unseres Anleihe-Portfolios.

Das Ergebnis vor Steuern verringerte sich vor allem wegen des stark rückläufigen neutralen Ergebnisses um 22 % auf 2.123 Mio. €.

Das Ergebnis nach Steuern sank um 31 % auf 936 Mio. €. Dies ergibt eine Steuerquote von 56 %, sofern man die Firmenwert-Abschreibungen einbezieht. Der Anstieg (Vorjahr: 50 %) beruht wesentlich auf verringerten steuerfreien Veräußerungsgewinnen. Hinzu kommt, dass sich die Firmenwert-Abschreibungen erhöht haben. Diese mindern das Vorsteuerergebnis, nicht aber die Steuerschuld. Ohne Berücksichtigung von Firmenwert-Abschreibungen lag die Steuerquote bei 38 %.

Wegen des Ergebniseinbruchs bei Heidelberger Druckmaschinen haben wir mit 17 Mio. € einen positiven Beitrag der Anteile anderer Gesellschafter zum Nettoergebnis des RWE-Konzerns. Der Vorjahreswert hatte noch bei -305 Mio. € gelegen.

Unser Nettoergebnis vor Firmenwert-Abschreibungen hat sich um 6 % auf 1.938 Mio. € erhöht. Daraus ergibt sich ein Ergebnis je Aktie von 3,45 €. Bezieht man die Firmenwert-Abschreibungen mit ein, hat sich das Nettoergebnis verringert. Mit 953 Mio. € lag es um 9 % unter Vorjahr. Das entsprechende Ergebnis je Aktie beträgt 1,69 €.

Unser Ergebnis je Aktie vor Firmenwert-Abschreibungen stieg um 6 %.

Betriebswirtschaftliche Gewinn- und Verlustrechnung	2003	2002	+/-
in Mio. €			in %
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	4.701	4.800	- 2,1
+ Beteiligungsergebnis	300	554	- 45,8
- Neutrales Ergebnis	550	- 850	—
Betriebliches Ergebnis	5.551	4.504	+ 23,2
Neutrales Ergebnis	- 550	850	—
Finanzergebnis	- 2.878	- 2.632	- 9,3
Ergebnis vor Steuern	2.123	2.722	- 22,0
Ertragsteuern	- 1.187	- 1.367	+ 13,2
Ergebnis nach Steuern	936	1.355	- 30,9
Anteile anderer Gesellschafter	17	- 305	+ 105,6
Nettoergebnis			
_inkl. Firmenwert-Abschreibungen	953	1.050	- 9,2
_ohne Firmenwert-Abschreibungen	1.938	1.830	+ 5,9
Ergebnis je Aktie (in €)			
_inkl. Firmenwert-Abschreibungen	1,69	1,87	- 9,6
_ohne Firmenwert-Abschreibungen	3,45	3,25	+ 6,2

Operativer Cash Flow 11% unter dem hohen Vorjahresniveau

Der Cash Flow* aus der laufenden Geschäftstätigkeit hat sich gegenüber dem besonders hohen Vorjahreswert um 11% auf 5.289 Mio. € verringert. Das um zahlungsunwirksame Positionen bereinigte operative Ergebnis verbesserte sich zwar. Allerdings haben wir auch deutlich mehr Nettoumlaufvermögen gebildet als im Vorjahr, das einen positiven Sondereffekt von 487 Mio. € aus der Entkonsolidierung des Raffinerie- und Tankstellengeschäfts enthielt. Außerdem hatten sich im Jahr 2002 in hohem Umfang Steuerverbindlichkeiten aufgebaut. Investitionen und Desinvestitionen führten 2003 im Saldo zu einem Mittelabfluss von 6.816 Mio. €. Das ist knapp die Hälfte des Vorjahresniveaus. Demgegenüber haben wir aus Finanzierungsmaßnahmen liquide Mittel in Höhe von 1.639 Mio. € vereinnahmt. Der Vergleichswert 2002 war wegen der umfassenden Aufnahme von Finanzschulden für unsere Akquisitionen mehr als viermal so hoch. In Summe haben sich die flüssigen Mittel geringfügig auf 2.181 Mio. € erhöht.

Der Free Cash Flow betrug 927 Mio. €. Das ist etwa die Hälfte des sehr hohen Vorjahresniveaus. Hier kam – neben dem verringerten operativen Cash Flow – der um 267 Mio. € erhöhte Mittelabfluss für Sachanlageinvestitionen zum Tragen.



Unser operativer Cash Flow konnte wegen Sondereffekten den sehr hohen Vorjahreswert nicht erreichen.

Kapitalflussrechnung* in Mio. €	2003	2002	+/- in %
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	5.289	5.933	- 10,9
Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit	- 6.816	- 14.523	+ 53,1
Mittelzufluss aus der Finanzierungstätigkeit	1.639	7.062	- 76,8
Veränderung der flüssigen Mittel	38	- 1.699	+ 102,2
Flüssige Mittel zum Jahresende	2.181	2.143	+ 1,8
Nettofinanzschulden zum Jahresende	17.838	15.494	+ 15,1
<hr/>			
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	5.289	5.933	- 10,9
- Sachanlageinvestitionen	- 4.362	- 4.095	- 6,5
Free Cash Flow	927	1.838	- 49,6

* Die vollständige Kapitalflussrechnung findet sich im Anhang dieses Geschäftsberichts auf Seite 116.

Ziel für den Schuldenabbau deutlich übertroffen: Nettoverschuldung zum Jahresende bei 17,8 Mrd. €

Zum 31. Dezember 2003 lagen unsere Nettofinanzschulden bei 17,8 Mrd. € und damit deutlich unter dem akquisitionsbedingt hohen Niveau der ersten Jahreshälfte. Unser Ziel für den Schuldenabbau konnten wir somit deutlich übererfüllen. Für Ende 2003 hatten wir uns eine Obergrenze von 24 Mrd. € gesetzt. Auch das mittelfristige Ziel, die Verschuldung im Jahr 2005 unter 20 Mrd. € abzusenken, ist bereits erreicht.

Gegenüber dem Stand zum 31. Dezember 2002 hat sich unsere Nettoverschuldung um 2,3 Mrd. € erhöht. Hauptgrund war zu Jahresbeginn der Erwerb von American Water. Durch die Finanzierung des Kaufpreises und die Übernahme der Schulden des US-Wasserversorgers stiegen unsere Nettofinanzverbindlichkeiten um 8,5 Mrd. €. Für weitere Investitionen haben wir 5,3 Mrd. € eingesetzt, davon 4,4 Mrd. € für Sachanlagen und 0,9 Mrd. € für kleinere Finanzanlagen. Darüber hinaus haben wir Gewinnausschüttungen von 895 Mio. € geleistet. Gegenläufig wirkte insbesondere der operative Cash Flow (5,3 Mrd. €). Hinzu kamen Veräußerungserlöse: 1,5 Mrd. € aus der Kaufpreiszahlung durch Shell für unser Raffinerie- und Tankstellengeschäft und 623 Mio. € aus dem Verkauf der beiden ersten CONSOL-Tranchen. Durch die Entkonsolidierung des US-Unternehmens entfielen Nettoverschuldlichkeiten in Höhe von 490 Mio. €. Auch die Schwäche von Dollar und Pfund kam uns zugute. Sie minderte unsere Nettofinanzverbindlichkeiten um 1,9 Mrd. €. Finanzderivate, mit denen wir unsere Verbindlichkeiten gegen Währungs- und Zinseffekte absichern, hatten zum Jahresende einen Zeitwert von 1,2 Mrd. €. In der Nettoverschuldung werden die Derivate aber nicht berücksichtigt.

Wir haben unser Schuldenabbauziel für 2003 weit übertroffen. Hauptgründe waren der Verkauf der beiden ersten CONSOL-Tranchen und die Währungsschwäche von Dollar und Pfund.

Auch 2003 konnten wir unser hohes Single-A-Rating sichern.

Die führenden Rating-Agenturen bescheinigen RWE nach wie vor eine hohe Bonität. Um unser hohes Single-A-Rating zu sichern, steuern wir die Verschuldung anhand von anerkannten Rating-Kennziffern. Schlüsselgröße ist das Verhältnis von EBITDA zu Nettozinsaufwand (EBITDA/Net Interest). Wir haben festgelegt, dass der Wert 5 nicht unterschritten werden darf. Im Berichtsjahr war das EBITDA 7,5-mal so hoch wie die Nettozinsen. Der Wert lag damit weit über der Untergrenze.

Bilanzstruktur	31.12.03	31.12.03	31.12.02	31.12.02
	Mio. €	%	Mio. €	%
Aktiva				
Anlagevermögen	62.406	62,9	61.577	61,4
Vorräte, Forderungen usw.	30.230	30,5	28.960	28,9
Flüssige Mittel	2.181	2,2	2.143	2,1
Latente Steuern	4.325	4,4	7.593	7,6
Insgesamt	99.142	100,0	100.273	100,0
Passiva				
Eigenkapital und Fremdanteile	9.065	9,1	8.924	8,9
Langfristige Rückstellungen	29.399	29,7	32.637	32,5
Sonstige langfristige Fremdmittel	27.402	27,6	25.181	25,1
Kurzfristige Rückstellungen und Fremdmittel	28.750	29,0	26.965	26,9
Latente Steuern	4.526	4,6	6.566	6,6
Insgesamt	99.142	100,0	100.273	100,0

Bilanzstruktur

Die Bilanzsumme hat sich zum 31. Dezember 2003 um 1,2 Mrd. € auf 99,1 Mrd. € verringert. Hauptgründe waren die Entkonsolidierung von CONSOL Energy sowie die schwächeren Kurse von Dollar und Pfund. Gegenläufig wirkte der Erwerb von American Water. Mit dem US-Wasserversorger kam Anlagevermögen in Höhe von 10,5 Mrd. € hinzu. Darin enthalten ist der Firmenwert in Höhe von 3,2 Mrd. €. Wechselkurseffekte und die Entkonsolidierung von CONSOL Energy schlugen im Anlagevermögen mit -3,8 Mrd. € bzw. -2,7 Mrd. € zu Buche. Stark vermindert haben sich die aktiven latenten Steuern. Der Rückgang um 3,3 Mrd. € ergibt sich im Wesentlichen aus der Saldierung aktiver und passiver latenter Steuern im gleichen Organkreis und der Entkonsolidierung von CONSOL Energy.

Auf der Passivseite haben sich die Verbindlichkeiten um 2,9 Mrd. € auf 44,1 Mrd. € erhöht. Mit American Water kamen 4,4 Mrd. € hinzu, davon 2,5 Mrd. € durch Übernahme der Anleihen des Unternehmens. Dagegen schieden mit CONSOL Energy Verbindlichkeiten in Höhe von 0,9 Mrd. € aus der Konzernbilanz aus. Unser Anleihevolumen hat sich im Saldo um 2,2 Mrd. € erhöht. Die Rückstellungen waren um

2,5 Mrd. € rückläufig. Dazu hat vor allem die Entkonsolidierung von CONSOL Energy (-3,1 Mrd. €) beigetragen. Gegenläufig wirkte hier mit 0,9 Mrd. € der Erwerb von American Water. Das Eigenkapital ist wegen des verbesserten „Other Comprehensive Income“* geringfügig gestiegen. Die Eigenkapitalquote erhöhte sich von 8,9 % auf 9,1 %.



Personalstand um 4 % gesunken

Zum 31. Dezember 2003 beschäftigte der RWE-Konzern 127.028 Mitarbeiter. Das sind 4.737 Stellen bzw. 4 % weniger als im Vorjahr. Durch Unternehmensver- und -zukäufe sind per Saldo 321 Mitarbeiter zusätzlich in den Konzern gekommen. Operative Personalveränderungen führten zu einem Abbau von 5.058 Stellen, davon 3.914 in Deutschland.

Investitionen in Sachanlagen um 7 % gestiegen

Im Berichtsjahr haben wir 9.762 Mio. € für Investitionen eingesetzt. Gegenüber 2002 ist das ein Rückgang um 7.223 Mio. € bzw. 43 %. Stark verringert haben sich unsere Finanzanlageinvestitionen. Mit 5.400 Mio. € erreichten sie nicht einmal die Hälfte des Vorjahreswertes, der allerdings wegen der Akquisition der tschechischen Gasaktivitäten und des britischen Energieversorgers Innogy besonders hoch ausgefallen war. Der Großteil der Mittel floss 2003 in den Erwerb von American Water (+4.535 Mio. €). Weitere Investitionen entfielen bei RWE Energy auf die Aufstockung unserer Beteiligung an Thyssengas von 75 % auf 100 % und auf den Erwerb von Anteilen an deutschen Stadtwerken.

Unsere Finanzanlageinvestitionen verringerten sich um 58 %. Der Mitteleinsatz für Sachanlagen ist vor allem konsolidierungsbedingt um 7 % angestiegen.

Unsere Sachanlageinvestitionen erhöhten sich um 7 % auf 4.362 Mio. €. Dies beruht maßgeblich auf Konsolidierungseffekten in den Unternehmensbereichen RWE Thames Water, RWE Innogy und RWE Energy. RWE Power investierte in die Instandhaltung und Optimierung von Kraftwerken und Braunkohletagebauen, reduzierte aber das Ausgabevolumen im Vorjahresvergleich. RWE Umwelt fuhr das Investitionsbudget im Rahmen seiner Kostensenkungsmaßnahmen erheblich zurück. Detailliertere Angaben zur Entwicklung der Investitionen in den Bereichen finden sich auf den Seiten 74 bis 111.

Investitionen in Mio. €	2003¹	2002	+/- in %
RWE Power	1.115	1.955	- 43,0
RWE Energy	1.652	6.388	- 74,1
RWE Innogy	215	134	+ 60,4
RWE Trading	4	30	- 86,7
RWE Thames Water	6.129	2.181	+ 181,0
RWE Umwelt	152	695	- 78,1
Kerngeschäft insgesamt	9.267	11.383	- 18,6
Heidelberger Druckmaschinen	262	365	- 28,2
Nicht-Kerngeschäft insgesamt	262	397²	- 34,0
Sonstige, Group Center, Konsolidierung	233	5.205	- 95,5
RWE-Konzern	9.762	16.985	- 42,5
_Sachanlageinvestitionen	4.362	4.095	+ 6,5
_Finanzanlageinvestitionen	5.400	12.890	- 58,1

¹ ohne Ausleihungen an verbundene Unternehmen und Beteiligungen; Vorjahreszahl nicht angepasst

² inkl. der zum 1. Juli 2002 verkauften Downstream-Aktivitäten der RWE Dea (32 Mio. €)

Mit Abschluss der American Water-Transaktion sind wir zum Marktführer im regulierten US-Wassergeschäft geworden.

Erfolgreicher Abschluss der Akquisition von American Water

Früher als erwartet haben wir am 10. Januar 2003 die Akquisition von American Water Works (jetzt: American Water) abgeschlossen. Die Aktionäre des Unternehmens, die US-Kartellaufsicht und alle zuständigen amerikanischen Regulierungsbehörden haben der Transaktion zugestimmt. Der Kaufpreis lag bei rund 4,5 Mrd. €. Einschließlich der Verbindlichkeiten beträgt der Unternehmenswert 8,6 Mrd. US\$. American Water führt das komplette RWE-Wassergeschäft in Nordamerika und Chile.

Abgabe der Mehrheitsbeteiligung an US-Tochter CONSOL

Im Mai 2003 hatten wir angekündigt, dass wir eine vollständige oder teilweise Veräußerung unserer 73,6%-Beteiligung am US-Steinkohle- und Gasproduzenten CONSOL Energy erwägen. Hintergrund war unser Entschluss, die Aktivitäten im Energiegeschäft auf Europa zu konzentrieren. Im Berichtsjahr konnten wir unseren Anteil an CONSOL bereits schrittweise auf 18,5 % reduzieren. Dazu haben wir am 18. September 2003 eine Vereinbarung über die Veräußerung von zunächst 14,1 Millionen unserer insgesamt 58 Millionen Aktien im Rahmen einer Privatplatzierung unterzeichnet und der beauftragten Bank das Recht zum Verkauf weiterer Aktien eingeräumt. Parallel hat CONSOL elf Millionen neue Aktien privat platziert. Der RWE-Anteil am Grundkapital des Unternehmens sank damit auf unter 50 %. Im Oktober haben wir unser Aktienpaket im Rahmen einer Privatplatzierung bei institutionellen Investoren um weitere 27,3 Millionen auf 16,6 Millionen Stück (18,5 %) reduziert. Die Veräußerungen erbrachten Erlöse von insgesamt 623 Mio. €. Mit der Entkonsolidierung von CONSOL zum 30. September hat sich die Nettoverschuldung um rund 0,5 Mrd. € verringert (ohne Einbeziehung des Veräußerungserlöses). Die Rückstellungen sanken um rund 3,1 Mrd. €. Vor dem Hintergrund unserer geänderten US-Strategie haben wir auch unser Energiehandelsgeschäft in Nordamerika eingestellt.

Mit der schrittweisen Veräußerung unserer CONSOL-Beteiligung haben wir unsere Nettofinanzverbindlichkeiten reduziert und die Rückstellungen gesenkt.

RWE jetzt Alleineigentümer von Thyssengas

RWE Gas hat im Mai 2003 die 25%-Beteiligung der Shell Petroleum N.V. an Thyssengas übernommen. Wir halten damit 100 % der Anteile an der Ferngasgesellschaft, die seit 2002 im Konzernabschluss konsolidiert wird. Mit dem nunmehr vollständigen Zugriff auf den Gasimport und das diversifizierte Gasbeschaffungsportfolio der Thyssengas stärken wir unser vertikal integriertes Gasgeschäft. Dadurch erzielen wir zusätzliche Synergien in den Bereichen Netzwirtschaft, Einkauf und Verwaltung.

Stadtwerke-Portfolio optimiert

In Nordrhein-Westfalen, der umsatzstärksten RWE-Region, haben wir unser Stadtwerke-Portfolio durch Anteilerwerbe in Wuppertal (20 %), Velbert (20 %) und Remscheid (25 %) ergänzt. Das Kartellamt erteilte uns die Genehmigung unter der Bedingung, dass wir uns parallel von unseren Beteiligungen an den Stadtwerken Leipzig (40 %) und Düsseldorf (20 %) trennen. Hier boten sich uns wegen der Anteilseignerstruktur ohnehin nur begrenzte strategische Möglichkeiten. Unsere ostdeutsche Beteiligung haben wir bereits für 199 Mio. € an die LW Leipziger Versorgungs- und Verkehrsgesellschaft mbH, eine Tochter der Stadt Leipzig, verkauft.

1,5 Mrd. € Erlöse durch Desinvestments

Im Geschäftsjahr 2003 legten wir besonderes Augenmerk auf den Verkauf von Beteiligungen, die nicht mehr zu unserer strategischen Ausrichtung passen. Sie erbrachten Erlöse von insgesamt 1.530 Mio. €. Schwerpunkte waren die Reduzierung unserer CONSOL-Beteiligung, der Verkauf des 40 %-Anteils an den Stadtwerken Leipzig und die folgenden Maßnahmen:

- RWE Power: Desinvestition der von RWE Dea über die Bergemann GmbH gehaltenen indirekten 3,5 %-Beteiligung an der Ruhrgas AG;
- RWE Energy: Verkauf des 34,9 %-Anteils am tschechischen Stromversorger Stredoceska energeticka;
- RWE Innogy: Veräußerung des Telekommunikations-Geschäfts npower Communications;
- RWE Thames Water: Verkauf von Subterra, einem Spezialisten für die Verlegung von Wasser- und Abwasserleitungen, im nicht regulierten britischen Geschäft (Umsatz: 37 Mio. €);
- RWE Umwelt: Verkauf von über 50 Tochter- und Beteiligungsgesellschaften in Deutschland, Polen und Spanien mit einem Umsatzvolumen von insgesamt 187 Mio. €;
- nicht betriebsnotwendige Immobilien: Vom gesamten Zielvolumen mit einem Marktwert von 1 Mrd. € haben wir 81 % bis Ende 2003 veräußert, davon rund 270 Mio. € im Berichtsjahr.

Neue Konzernorganisation planmäßig gestartet

Am 1. Oktober 2003 fiel der Startschuss für unsere neue Konzernstruktur. Im Vordergrund steht dabei die Umsetzung unserer Multi-Utility-Strategie durch regionale Integration des Strom-, Gas- und Wassergeschäfts in Kontinentaleuropa. Ziel ist erhöhte Wettbewerbsfähigkeit durch stärkere Ausrichtung an individuellen Kundenbedürfnissen und durch effizientere Prozesse. Dafür haben wir Vertrieb und Netze unserer kontinentaleuropäischen Strom-, Gas- und Wasseraktivitäten unter dem Dach der neuen RWE Energy zusammengeführt. Außerdem haben wir den kontinentaleuropäischen Kraftwerkspark, die Braunkohletagebaue und unsere Gas- und Ölförderung in der neuen Gesellschaft RWE Power gebündelt. RWE Trading bildet im Konzern die Schnittstelle zum Energiehandelsmarkt und fungiert zugleich als Drehscheibe für alle im Konzern gehandelten Commodities (Strom, Gas, Kohle, Öl). RWE Innogy bleibt Führungsgesellschaft für das Energiegeschäft in Großbritannien

Die neue Konzernstruktur ist auf Kurs: sieben statt 13 Führungsgesellschaften, 500 Mio. € jährliche Kostensenkungen und stärkere Kundenorientierung.

und gibt sein Handelsgeschäft an RWE Trading ab. RWE Thames Water zeichnet für die Wasser-Kernregionen Nordamerika und Europa verantwortlich, überträgt allerdings das kontinentaleuropäische Geschäft weitgehend auf RWE Energy. RWE Umwelt steuert die gesamten Umweltdienstleistungen im Konzern. RWE Systems ist weiterhin Dienstleister für konzernübergreifende Serviceaufgaben, vor allem auf den Gebieten IT, Einkauf und Immobilien.

Insgesamt verringert sich durch die Reorganisation die Zahl der Führungsgesellschaften von 13 auf sieben. Wir erschließen ein zusätzliches jährliches Kostensenkungspotenzial von 500 Mio. €, das ab 2006 voll wirksam sein soll. Damit haben wir das ursprüngliche Kostenziel der Reorganisation bereits wenige Monate nach Start der neuen Struktur um 200 Mio. € aufgestockt. Bis 2005 werden wir rund 1.000 Arbeitsplätze in Querschnittsfunktionen sozialverträglich abbauen. Gleichzeitig wollen wir uns mit den neuen Strukturen auch vorausschauend auf die zukünftigen Anforderungen aus der EU-Energiemarktliberalisierung einstellen.

Grünes Licht für Einbindung der RWE Gas in die neue Konzernstruktur

Unser deutsches Gasgeschäft haben wir zum 1. Januar 2004 in die Regionalstruktur der RWE Energy eingegliedert. Voraussetzung dafür war die Zustimmung der kommunalen Aktionäre der RWE Gas, die mit 20,03 % der Anteile eine Sperrminorität ausübten. Im November 2003 konnten wir uns mit ihnen über die Einbeziehung der Gesellschaft in die neue Konzernstruktur einigen. Die unternehmerische Verantwortung für unsere kontinentaleuropäischen Gasvertriebs- und Gasnetzaktivitäten liegt jetzt ausschließlich bei der RWE Energy. Zum Ausgleich haben wir den kommunalen Aktionären eine Einmalzahlung von 100 Mio. € gewährt. Darüber hinaus erhalten sie von 2004 bis 2008 eine jährliche Garantiedividende von 48 Mio. €. Nach Auflösung der RWE Gas sind sie mit 20,03 % an der neuen RWE Westfalen-Weser-Ems AG beteiligt. Diese Regionalgesellschaft der RWE Energy hat den Großteil der deutschen RWE Gas-Aktivitäten übernommen. Wir haben mit den kommunalen Aktionären außerdem vereinbart, dass sie ihren Anteil mit wirtschaftlicher Wirkung zum 31. Dezember 2008 für 800 Mio. € an die RWE Energy AG abgeben. Unsere Zahlungen summieren sich damit auf einen Gesamtbarwert von 900 Mio. €. Demgegenüber war der anteilige Wert der Kommunalbeteiligung an RWE Gas im Rahmen eines Teilbeherrschungsvertrages vom 24. April 2002 mit 668 Mio. € beziffert worden. Die erhöhte Zahlung ist für uns vertretbar, weil wir mit Erhalt der vollständigen unternehmerischen Führung deutliche Markt- und Effizienzvorteile erzielen können. Das ist einer der Faktoren für die erwähnte Aufstockung unseres Kostensenkungsziels.

Nach der Einigung mit den kommunalen Aktionären der RWE Gas konnten wir das Gasgeschäft komplett in die neue Konzernstruktur einbeziehen.

in Mio. €	Kostensenkungs-Programme			Akquisitions- synergien	Gesamtziel	
	bisher		zusätzlich			
	2000-02	2003	2004	2004-06	2002-06	2000-06
	1.955	350	250	500	180	3.235

Ende 2003 haben wir 90 % unseres Kostensenkungsprogramms bereits realisiert. Damit sind seit 2000 rund 2,3 Mrd. € p.a. eingespart worden.

Kostensenkungsziel für 2003 realisiert – zusätzliche Potenziale erschlossen

Unser Kostensenkungsprogramm mit Schwerpunkt im deutschen Stromgeschäft haben wir 2003 erfolgreich weitergeführt. Im Berichtsjahr konnten wir Einsparungen von 350 Mio. € realisieren, 50 Mio. € mehr als geplant. Das im Februar 2000 gestartete Programm sieht eine Absenkung des jährlichen Kostenniveaus um 2.555 Mio. € bis Ende 2004 vor. Bis Ende 2003 haben wir davon bereits 2,3 Mrd. € erreicht und damit 90 % des Gesamtvolumens.

In dem Programm nicht berücksichtigt sind zusätzliche Einsparungen durch die Umsetzung der neuen Konzernstruktur. Wir werden damit das jährliche Kostenniveau weiter deutlich absenken. Ursprünglich vorgesehen waren Einsparungen von 300 Mio. € p.a. mit voller Wirksamkeit ab 2006. Zu Beginn des neuen Geschäftsjahres haben wir den Zielwert um 200 Mio. € aufgestockt. Hinzugekommen ist – neben Einsparmaßnahmen im IT-Bereich und im Energiegeschäft – ein Programm für das gesamte Wassergeschäft. Unser Augenmerk liegt dabei auf Effizienzverbesserungen bei RWE Thames Water und American Water sowie auf Synergien zwischen den beiden Gesellschaften.

Weiteres Ertragspotenzial ergibt sich im Zusammenhang mit den Großakquisitionen der letzten Jahre. So wollen wir bei unseren britischen Gesellschaften RWE Innogy und RWE Thames Water durch Zusammenlegung von Querschnittsfunktionen das Kostenniveau bis Ende 2006 um zusätzlich 100 Mio. € pro Jahr absenken. Bei unseren tschechischen Gasgesellschaften planen wir Einsparungen von 100 Mio. € p.a., davon 80 Mio. € bis Ende 2006.

Insgesamt kommen wir damit im RWE-Konzern auf Einsparmaßnahmen mit einem Volumen von rund 3,2 Mrd. € p.a., die wir bis Ende 2006 umsetzen wollen.

Beschaffungsmanagement weiter optimiert

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

Das Beschaffungsvolumen der vor allem in der Verstromung eingesetzten Steinkohle ist von 22 Mio. Tonnen Steinkohleeinheiten* (SKE) im Vorjahr auf rund 25 Mio. Tonnen gestiegen. Darin eingeschlossen ist die Kohlebeschaffung für Kraftwerke, die sich nicht im RWE-Eigentum befinden, über deren Einsatz wir aber aufgrund langfristiger Verträge frei verfügen können. Bei RWE Power erhöhte sich der Verbrauch von Steinkohle um 2 Mio. Tonnen auf 18 Mio. Tonnen SKE. Gründe dafür waren der außerplanmäßige Stillstand des Kraftwerksblocks Biblis A und die gegenüber Vorjahr günstigeren Steinkohlepreise des ersten Halbjahres 2003. Zudem haben wir verstärkt Fremdstrom aus Steinkohleverstromung bezogen. Bei RWE Innogy lag der Steinkohleverbrauch konsolidierungsbedingt mit 7 Mio. Tonnen SKE um 1 Mio. Tonnen über Vorjahr.

Im zweiten Halbjahr 2003 stieg der Preis für Importkohle deutlich an. Dies ist vor allem auf die extrem hohe Nachfrage Chinas und gleichzeitig limitierte Seefrachtkapazitäten zurückzuführen. Gegen Ende des Jahres 2003 lag der Spotmarktpreis für Steinkohle bei 60€ pro Tonne SKE. In US-Dollar fiel die Teuerung noch stärker aus. Die für unsere langfristigen Strombezugsverträge aus deutscher Steinkohle maßgeblichen BAFA-Preise* – festgelegt durch das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle – folgten diesem Preisschub. Die Preise lagen zu Beginn des Jahres 2003 noch bei rund 38€ pro Tonne SKE und damit rund 24 % unter dem Vorjahreswert. Bis zum vierten Quartal 2003 stiegen die BAFA-Notierungen um rund 20 % auf geschätzte 46€ an.

Im Geschäftsjahr 2003 konnten wir unseren Erdgaseinkauf weiter optimieren. Das Beschaffungsvolumen lag bei 420 Mrd. kWh, eine Steigerung von 2 % gegenüber Vorjahr. Erstmals haben wir uns zu über 50 % direkt bei Produzenten eingedeckt. Erdgas ist auf der Beschaffungsseite mittlerweile einer der bedeutendsten Primärenergieträger im RWE-Konzern. Die Preise entwickelten sich hier insgesamt stabil.

Der konzernweite Fremdstrombezug (ohne Handel) betrug 82,5 Mrd. kWh. Auf RWE Innogy entfallen davon 19,0 Mrd. kWh.



2003 konnten wir in der Stromerzeugung von günstigen Kohlepreisen profitieren. Inzwischen liegen die Preise wieder wesentlich höher.



Wir haben einen eigenen Bereich zur Steuerung der F&E-Aktivitäten des RWE-Konzerns geschaffen. Dadurch können wir unser technologisches Know-how besser ausschöpfen.

Forschung und Entwicklung: Effizienzsteigerung und verbesserte Emissionsbilanz im Mittelpunkt

Um unsere Forschungsaktivitäten konzernweit besser zu koordinieren, haben wir im Zuge der Konzern-Reorganisation die Funktion „Konzern-Forschung und Entwicklung“ geschaffen. Die Bündelung unserer F&E-Maßnahmen ermöglicht es, Know-how und Ressourcen effektiver auszuschöpfen. Durch die stärkere Verzahnung von Projekten, in die mehrere Unternehmensbereiche eingebunden sind, lassen sich zusätzliche Synergien heben.

Die Aufwendungen für Forschung und Entwicklung lagen im Geschäftsjahr 2003 bei 390 Mio. € und damit auf Vorjahresniveau. Wie schon in den Vorjahren entfiel mit 81 % der größte Anteil auf die Heidelberg-Gruppe. Grund: Die Entwicklungszyklen in der Druckmaschinen-Industrie sind deutlich kürzer als im Energie- und Wassergeschäft. Außerdem zielen Entwicklungsprojekte in unserem Commodity-orientierten Kerngeschäft vor allem auf Verbesserungen der Produktionsprozesse und nicht der Produkte ab. Hier stehen Kostenoptimierung und der schonende Einsatz von Ressourcen im Mittelpunkt. In den Entwicklungszentren und Produktionsstätten des RWE-Konzerns waren insgesamt 2.688 Mitarbeiter mit F&E-Aufgaben befasst, davon 168 im Ausland.

Unsere Entwicklungsarbeit im Kerngeschäft erfolgt weitgehend in Kooperation mit Partnerunternehmen. Der Schwerpunkt liegt auf Projekten, die der Effizienzsteigerung und Verbesserung der Primärenergie-Nutzungsgrade in unseren Kraftwerken dienen und damit zur Verringerung des Ausstoßes von Klimagasen beitragen. Im Stromnetzbereich arbeiten wir angesichts der zunehmenden technischen Belastung der Netzinfrastruktur kontinuierlich an der Erhöhung der Leistungsfähigkeit der Netze sowie an hochsensiblen Netzsteuerungssystemen, um das Risiko von Netzausfällen weiter zu reduzieren. In der Gas-Anwendungstechnik gehen wir neue Wege zum energiesparenden und umweltschonenden Einsatz von Erdgas als Energieträger für Kraft-Wärme-Kopplung und Klimatechnik. Unsere F&E-Aktivitäten im Wasserbereich zielen primär darauf ab, durch den Einsatz innovativer Technologien eine sichere und effiziente Versorgung mit qualitativ hochwertigem Trinkwasser zu gewährleisten und größtmögliche Umweltverträglichkeit in der Abwasseraufbereitung zu erreichen.

Entwicklungsschwerpunkte liegen derzeit bei folgenden Projekten:

- Auf dem Weg zur Markteinführung stationärer Brennstoffzellen sind wir durch Gründung eines Joint Ventures mit der DaimlerChrysler-Tochter MTU weiter vorangekommen. Hier bringen wir den Entwicklungsvorsprung von MTU im Bereich der Hochtemperatur-Karbonat-Brennstoffzellenanlagen und die Energiemarkt-Erfahrung von RWE unter einem Dach zusammen. Ziel ist es, die Serienfertigung von Komplettpaketen für besonders umweltfreundliche dezentrale Kraft-Wärme-Kopplungs-Anlagen zu erreichen. Außerdem engagieren wir uns bei weiteren dezentralen Erzeugungstechnologien wie Mikrogasturbinen und Stirlingmaschinen*.
- Im engen Dialog mit internationalen Forschungsinstituten und Produktherstellern analysieren wir technologische Neuerungen für das Stromnetz. Hierzu gehört u.a. die Entwicklung eines supraleitenden Kurzschluss-Strombegrenzers. Im Rahmen des Störungsmanagements wird hiermit eine schnelle Begrenzung von Kurzschlussströmen auf einfach zu beherrschende Werte erreicht. In diesem Jahr erfolgen Feldversuche mit dieser neuen Technik in unserem Mittelspannungsnetz.
- Angesichts des zunehmenden Bedarfs nach Klimatisierung testen wir die Praxisreife von Gasmotor-Wärmepumpen im unteren Leistungsbereich für den Einsatz im deutschen Markt. Sie bieten den Vorteil, mit nur einem Aggregat im Sommer Kälte und im Winter Wärme bei besonders geringen Investitionskosten bereitzustellen.
- RWE Power erprobt derzeit in Kooperation mit RWE Umwelt die Herstellung und den Einsatz von Sekundärbrennstoffen aus Abfällen in ausgewählten Braun- und Steinkohlekraftwerken. Besonders anspruchsvoll ist hierbei, eine Brennstoffqualität zu erzielen, die dem jeweiligen Kraftwerkstyp angepasst ist.
- Wie in den Vorjahren finanzieren wir über den mit 50 Mio. € ausgestatteten RWE Venture Capital Fund* Investitionen in Erfolg versprechende Innovationen für unser Kerngeschäft. Eines der Projekte umfasst die Entwicklung eines Verfahrens zur gezielten Schadensfrüherkennung an Hochdruckleitungen in unseren Kraftwerken, mit dem Wartungskosten und Betriebsunterbrechungen zukünftig deutlich reduziert werden können.



Für 2004 erwarten wir politische Entscheidungen von langfristiger Bedeutung für den Energiesektor.

Unsicherheiten im Vorfeld anstehender politischer Weichenstellungen für den Energiesektor

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

– Regulierung der Strom- und Gasmärkte

Am 31. August 2003 hat das Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit (BMWA) einen Monitoring-Bericht mit Vorschlägen zum künftigen regulatorischen Rahmen für den deutschen Strom- und Gasmarkt veröffentlicht. Es spricht sich darin für eine schlanke Regulierung aus, die den Wettbewerb unter Beachtung einer angemessenen Versorgungssicherheit fördert. Dabei sollen Methoden der Preisfindung, nicht aber die einzelnen Netznutzungsentgelte regulatorisch festgelegt werden. Nach den Vorstellungen des BMWA soll die Zuständigkeit bei der Regulierungsbehörde für Telekommunikation und Post (RegTP) liegen. Die erforderliche Neufassung des Energiewirtschaftsgesetzes soll bis zum Sommer 2004 verabschiedet werden, damit die Regulierungsbehörde zum 1. Juli 2004 ihre Arbeit aufnehmen kann.

– Emissionshandel

Das Europäische Parlament und der Rat haben sich im Juli 2003 über die Grundzüge eines Handelssystems für Treibhausgas-Emissionen verständigt. Als verbindlicher Starttermin wurde der 1. Januar 2005 festgelegt. Ziel ist es, sicherzustellen, dass die EU ihre im Rahmen des Kyoto-Protokolls* übernommenen Klimaschutzverpflichtungen erfüllen kann. Unternehmen, die durch umweltfreundliche Technologien oder Anpassung der Produktion ihren Ausstoß von Treibhausgasen reduzieren, können ihre überschüssigen Emissionsberechtigungen veräußern. Umgekehrt müssen Firmen, die über ihren Zertifikatebestand hinaus emittieren, die fehlenden Emissionsberechtigungen am Markt zukaufen. Zunächst werden nur die CO₂-Ausstöße von Strom- und Wärmeerzeugern sowie der Industrie in den europäischen Emissionshandel einbezogen. Die EU-Vorgaben müssen nun in den Mitgliedsstaaten im Rahmen „nationaler Allokationspläne“ konkretisiert werden*. Darin ist festzulegen, wie viele Emissionsrechte den einzelnen Unternehmen bzw. Produktionsanlagen zugestanden werden. Eine verlässliche Abschätzung der wirt-



Ab Januar 2005 startet der EU-Emissionshandel. Ziel ist die Verringerung des Kohlendioxid-Ausstoßes.



schaftlichen Auswirkungen des Emissionshandels auf den RWE-Konzern und insbesondere auf Planungs- und Investitionsvorhaben lässt sich erst vornehmen, wenn über die Allokationspläne und damit die endgültige Verteilung der Emissionsrechte entschieden worden ist. Die Mitgliedsländer sind verpflichtet, ihre Allokationspläne bis Ende März 2004 der zuständigen EU-Behörde vorzulegen.

■ **Novellierung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes**

Im Dezember 2003 hat das Bundeskabinett seinen Entwurf zur Novellierung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG) verabschiedet. Dabei wurde es versäumt, Wirtschaftlichkeitsaspekte ausreichend in den Vordergrund zu rücken. Die Vergütungssätze für Windenergie- und Biomasseanlagen fördern den Betrieb auch langfristig unwirtschaftlicher Stromerzeugung. Gerade die stromintensiven Unternehmen werden weiterhin sehr stark durch politisch erhöhte Strompreise belastet. Auf diese Weise bleibt die Förderung der erneuerbaren Energien eine Belastung für den Standort Deutschland.

■ **Maßnahmenpaket Kernenergie**

Die Europäische Kommission hat ein Maßnahmenpaket zur Kernenergie vorgelegt, das u.a. weit reichende Regelungen für die Behandlung von Rückstellungen zur Stilllegung kerntechnischer Anlagen und zur Entsorgung radioaktiver Abfälle enthält. Die Kommission regt darin an, dass Betreiber von Kernkraftwerken ihre rückgestellten Mittel für künftige Entsorgungsleistungen in Fonds einbringen müssen. Dieser Vorstoß ist in Wirtschaft und Politik auf erhebliche Kritik gestoßen. Denn ohne eine vorherige Harmonisierung der Stilllegungs- und Entsorgungsvorschriften in den einzelnen Mitgliedsstaaten benachteiligt der Kommissionsentwurf diejenigen Kraftwerksbetreiber, die in der Vergangenheit vergleichsweise hohe finanzielle Rückstellungen gebildet haben. Angesichts der intensiven Diskussionen hat die Kommission für Mitte April 2004 einen modifizierten Vorschlag angekündigt. Wir werden uns weiterhin dafür einsetzen, dass eine Lösung gefunden wird, die den Gegebenheiten in den einzelnen Mitgliedsstaaten gerecht wird.

Erläuterungen zur Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der RWE AG

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

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

Jahresabschluss der RWE AG

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

Bilanz der RWE AG (Kurzfassung) in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Anlagevermögen		
Finanzanlagen	42.735	32.498
Umlaufvermögen		
Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen	4.013	4.884
Übrige Forderungen und sonstige Vermögensgegenstände	321	204
Wertpapiere und flüssige Mittel	2.882	1.340
Bilanzsumme Aktiva	49.951	38.926
Eigenkapital	4.440	4.176
Rückstellungen	8.783	8.730
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	29.823	21.104
Übrige Verbindlichkeiten	6.905	4.916
Bilanzsumme Passiva	49.951	38.926

Gewinn- und Verlustrechnung der RWE AG (Kurzfassung) in Mio. €	2003	2002
Beteiligungsergebnis	2.554	2.736
Zinsergebnis	- 1.257	- 1.069
Sonstige Aufwendungen und Erträge	- 400	318
Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	897	1.985
Steuern	- 14	- 836
Jahresüberschuss	883	1.149

Vermögenslage der RWE AG

In der Holding werden die Anteile an den Führungsgesellschaften gehalten. Die RWE AG nimmt die Finanzierungsfunktion für diese Führungsgesellschaften wahr. Dies spiegelt sich in entsprechenden Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen wider. Der Anstieg der Ausleihungen an verbundene Unternehmen steht im Wesentlichen im Zusammenhang mit dem Erwerb von American Water über die 100 %ige Tochtergesellschaft Thames Water Aqua Holdings und dem Rückkauf der von Innogy begebenen Bonds.

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

Finanzlage der RWE AG

Die Finanzlage der RWE AG ist im Wesentlichen durch die Finanzierung der Käufe von Thames Water, Innogy, der tschechischen Gasgesellschaften sowie der im Berichtsjahr erworbenen American Water Works geprägt.

Als gefragter Bond-Emittent auf dem Kapitalmarkt hat die RWE AG ein Debt-Issuance-Programm über 20 Mrd. € aufgelegt, wovon zum Stichtag 18 Mrd. € erfolgreich platziert waren. Von dem darüber hinaus aufgelegten Commercial-Paper-Programm über 5 Mrd. US\$ waren 2 Mrd. € gezeichnet.

Erhöhung der Ausschüttung um 14 %

Der Jahresüberschuss der RWE AG liegt mit 883 Mio. € unter dem hohen Vorjahresniveau. Nach Einstellung eines Betrages in Höhe von 180 Mio. € in die Gewinnrücklagen verbleibt ein Bilanzgewinn von 703 Mio. €.

Angesichts der nachhaltigen Ertragskraft des Unternehmens und der erfreulichen operativen Ergebnisentwicklung werden Aufsichtsrat und Vorstand der RWE AG der Hauptversammlung am 15. April 2004 für das Geschäftsjahr 2003 eine Dividende von 1,25 € je Aktie vorschlagen. Gegenüber der Vorjahresausschüttung entspricht der Dividendenvorschlag einem Anstieg um 14 %. Damit nimmt RWE weiterhin einen Spitzenplatz unter den DAX-Werten ein.

Wir werden der Hauptversammlung für das Geschäftsjahr 2003 eine gegenüber Vorjahr um 14 % erhöhte Dividende vorschlagen.

Risikomanagement

Identifizierung und Steuerung von Risiken durch konzernübergreifende Berichts- und Kontrollsysteme

Der RWE-Konzern ist aufgrund fortschreitender Liberalisierung der Energiemärkte sowie durch die zunehmende internationale Ausrichtung einer Vielzahl von Risiken ausgesetzt. Um im Spannungsfeld zwischen Gewinnchancen und Verlustrisiken dauerhaft erfolgreich zu sein, werden diese Risiken systematisch und nach konzerneinheitlichen Standards in die Entscheidungsprozesse einbezogen. Hierzu verfügen wir über ein umfassendes Risikomanagementsystem. Es entspricht insbesondere den durch das Gesetz zur Kontrolle und Transparenz im Unternehmensbereich (KonTraG) beschriebenen Vorstandspflichten. Über die Erfüllung der gesetzlichen Anforderungen hinaus fördert es auch den weiteren Ausbau einer wertorientierten Risikokultur im RWE-Konzern.

Die kontinuierliche Früherkennung sowie standardisierte Erfassung, Bewertung, Steuerung und Überwachung unserer Risiken erfolgt durch die operativen Einheiten sowie durch das Group Center RWE AG selbst. Die Risiken werden nach ihrer potenziellen Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit bewertet und auf Ebene der Unternehmensbereiche und des Konzerns zusammengefasst. Hierbei wird die potenzielle Schadenshöhe eines Risikos an den Referenzgrößen betriebliches Ergebnis und Eigenkapital der jeweiligen Unternehmenseinheit bzw. des Konzerns gespiegelt. Wir ermöglichen damit eine systematische und konzerneinheitliche Analyse unserer aktuellen Risikosituation, auf deren Basis sich für die Unternehmenseinheiten konkrete Risikosteuerungsmaßnahmen ableiten lassen. Das Risiko-Reporting ist vollständig in den standardisierten Planungs- und Controlling-Prozess integriert. Die Führungs- und Aufsichtsgremien des RWE-Konzerns werden regelmäßig über die aktuelle Risikosituation informiert. Die Effizienz und Wirksamkeit des Risikomanagementsystems wird durch das interne Kontrollsystem sowie durch Revisionsteams überwacht und ist Gegenstand der Prüfung durch den Abschlussprüfer.

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

Wir unterscheiden die folgenden Risikokategorien:

– Marktrisiken

Die Unternehmen des RWE-Konzerns sind sowohl auf der Beschaffungs- als auch auf der Absatzseite Marktrisiken ausgesetzt. Aufgrund der Verstromung der fossilen Brennstoffe Steinkohle und Gas können sich wesentliche Ergebnisrisiken aus der Brennstoffversorgung ergeben. Die hierbei auftretenden Preisrisiken werden mit speziellen Bewertungsmethoden unter Berücksichtigung aktueller Terminpreise und erwarteter Preisvolatilitäten ermittelt. Zur Risikoreduzierung werden die Be-

schaffungsvorgänge kontinuierlich verbessert und Finanzderivate eingesetzt. Weitere Marktpreisrisiken ergeben sich aus unserer Erdöl- und Gasförderung. Bestehende Preisrisiken werden hier durch den gezielten Einsatz von Finanzderivaten sowie durch die konsequente Senkung der Förder- und Entwicklungskosten reduziert.

Infolge der Liberalisierung 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. Bei Heidelberger Druckmaschinen bestehen Risiken bei einem Ausbleiben der konjunkturellen Erholung sowie Risiken durch einen verstärkten Preiswettbewerb in den Märkten. Diesen Risiken wird mit neuen Produkten sowie weiteren Kostensenkungsmaßnahmen entgegengewirkt.

Im Energiehandel verfolgen wir primär das Ziel, Ergebnisrisiken aus Preisschwankungen auf Energiemärkten einzugrenzen. Handelsgeschäfte bieten die Chance, zukünftige Preise für Energieträger bei Bedarf abzusichern. Dadurch wird eine stabile Kalkulationsgrundlage geschaffen. Zusätzlich werden Handelsgeschäfte abgeschlossen, um in begrenztem Umfang Preisänderungen gezielt auszunutzen. Hieraus können sowohl Risiken bei extremen Marktpreisschwankungen als auch Kreditrisiken resultieren, falls Handelspartner ihren vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommen. Das integrierte Handels- und Risikomanagementsystem des RWE-Konzerns ist konsequent an den für Handelsgeschäfte geltenden Best-Practice-Regelungen ausgerichtet. Spezifische Risikokenngrößen für Markt- und Kreditrisiken werden täglich ermittelt. Entsprechende Begrenzungen werden vom Risiko-Komitee der RWE AG festgelegt und kontinuierlich überwacht.

Im deutschen Umweltgeschäft ergeben sich Risiken durch sinkendes Marktvolumen und zunehmenden Margendruck als Folge neuer Gesetzgebung und der Neuausschreibung von Entsorgungsverträgen mit dem Dualen System Deutschland (DSD).

Betriebsrisiken

Entlang unseren Wertschöpfungsketten betreiben wir technologisch komplexe, vernetzte Produktionsanlagen. Mögliche Ergebnisrisiken können sich durch nicht versicherte Schäden an unseren Tagebaugeräten oder Förderanlagen bzw. an Kraftwerksanlageteilen ergeben. Dem möglichen Risiko einer ungeplanten Betriebsunterbrechung in unseren Kraftwerken begegnen wir durch ein hohes Sicherheitsniveau sowie die qualifizierte Durchführung von Prüf-, Wartungs- und Instandhaltungsarbeiten. In geeigneten Fällen werden mögliche Schadenswirkungen durch Versicherungen begrenzt.

■ **Finanzwirtschaftliche Risiken**

Im Rahmen des operativen Geschäfts sind wir Zins-, Währungs- und Preisänderungsrisiken ausgesetzt. Gegen diese Risiken sichern wir uns u.a. mittels originärer und derivativer Finanzgeschäfte ab. Nähere Erläuterungen hierzu finden sich im Konzernanhang*. Für unsere Konzernunternehmen sind Handlungsrahmen, Verantwortlichkeiten und Kontrollen in internen Richtlinien verbindlich festgelegt.



■ **Umfeldrisiken**

Ergebnisrisiken bestehen aufgrund des ständigen Wandels im politischen, rechtlichen und gesellschaftlichen Umfeld des RWE-Konzerns. Angesichts des hohen Anteils von Braun- und Steinkohlekraftwerken in unserem Stromerzeugungs-Portfolio ergibt sich für den RWE-Konzern ein wesentliches Risiko aus der von der EU beschlossenen Einführung eines Treibhausgas-Emissionshandels. Um diesem Risiko entgegenzuwirken, werden wir die spezifischen CO₂-Emissionen weiter reduzieren und mit anstehenden Kraftwerksinvestitionen das Gesamtportfolio noch flexibler ausrichten. Im Rahmen unserer politischen Arbeit wirken wir zudem an der konkreten Ausgestaltung des Emissionshandels mit. Vorrangiges Ziel ist dabei die Ausstattung mit Emissionsrechten entsprechend unserem aktuellen Bedarf. Darüber hinaus setzen wir uns dafür ein, dass die Regelungen langfristig gültig bleiben und uns einen stabilen und verlässlichen Rahmen für zukünftige Investitionen bieten.

Aufgrund genehmigungsrechtlicher Risiken in unseren Tagebauen und Kernkraftwerken könnte es 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.

Im Wassergeschäft ergeben sich Risiken aus regulatorischen Entscheidungen in Großbritannien und den USA, die stets Teil politischer Prozesse sind.

Ereignisse nach Ablauf des Geschäftsjahres

CO₂-Emissionshandel: Britische Regierung legt Allokationsplan vor

Die britische Regierung hat am 19. Januar 2004 einen ersten Entwurf zum Nationalen Allokationsplan (NAP) vorgelegt. Darin wird geregelt, wie die Zuteilung von CO₂-Emissionsrechten an Anlagenbetreiber in Großbritannien in der ersten Phase des EU-Emissionshandels von 2005 bis 2007 erfolgen soll. Der Entwurf sieht vor, dass RWE Innogy für diesen Zeitraum Emissionsrechte im Umfang von 14,9 Mio. Tonnen pro Jahr erhält. Zum Vergleich: 2002 hat das Unternehmen 23,5 Mio. Tonnen ausgestoßen. Die Unterdeckung reflektiert eine, verglichen mit der Industrie, sehr knappe Zuteilung an den Energiesektor. Die britische Regierung begründet dies damit, dass Energieunternehmen die Belastungen ganz oder teilweise über Strompreiserhöhungen weitergeben können. Die EU-Staaten müssen ihre endgültigen NAP-Entwürfe bis Ende März der EU-Kommission zuleiten.

Die britische Regierung hat konkretisiert, in welchem Umfang sie den Energieunternehmen bis 2007 CO₂-Emissionsberechtigungen zuteilen will.

Deutscher Allokationsplan zum CO₂-Emissionshandel noch offen

In Deutschland gingen zu Jahresbeginn die politischen Arbeiten zur Aufstellung des Nationalen Allokationsplans (NAP) in die Schlussabstimmung. Bis Mitte Februar blieben zentrale Fragen ungelöst. So wird noch diskutiert, welche Gesamtemissionen zur Verfügung stehen. Offen ist auch, ob neue Kohlekraftwerke mit ausreichenden Emissionsrechten ausgestattet werden und ob eine Übertragung der Zertifikate von alten auf neue Anlagen möglich sein wird.

RWE Innogy stellt Weichen für Ausbau der Windkraft

Im Januar 2004 hat sich RWE Innogy mit zwei privaten Finanzierungsgesellschaften über den gemeinsamen Ausbau von Windkraftkapazitäten in Großbritannien verständigt. Der britische Energieversorger wird seine bestehenden Anlagen und Entwicklungsprojekte über die nächsten drei Jahre in ein Joint Venture einbringen, an dem alle Partner zu je einem Drittel beteiligt sein werden. Das Gemeinschaftsunternehmen wird über rund 100 Mio. £ Eigenkapital verfügen. Außerdem haben Banken bereits eine verbindliche Kreditzusage über 300 Mio. £ gegeben. Ziel ist es, die Windkraftleistung von aktuell rund 220 MW auf 430 MW zu erweitern. Mit dieser Lösung können wir unsere Wettbewerbsposition im Bereich erneuerbarer Energien bei geringer Kapitalbindung ausbauen.

Verkauf der CONSOL-Beteiligung abgeschlossen

Im Februar haben wir uns mit Investoren über den Verkauf unserer verbliebenen 18,5%-Beteiligung am US-Steinkohleunternehmen CONSOL Energy geeinigt. Im Rahmen einer Privatplatzierung erlösen wir demnach für die 16,6 Millionen Aktien 296 Mio. US\$. Das entspricht 17,82 US\$ je Aktie vor Abzug der Transaktionskosten. Der Veräußerungserlös für unsere ursprünglich 58 Millionen CONSOL-Aktien beträgt damit insgesamt 1.034 Mio. US\$.

Ausblick 2004

Für 2004 gehen wir von einer verbesserten konjunkturellen Lage in unseren Schlüsselmärkten aus.

Weitere Erholung der Konjunktur erwartet

Prognosen für das laufende Geschäftsjahr lassen ein globales Wachstum von 3 % erwarten. Konjunkturlokomotive ist einmal mehr die US-Wirtschaft. Allerdings birgt das zunehmende Leistungsbilanzdefizit der USA auch konjunkturelle Risiken. Für die Länder der Europäischen Währungsunion wird ein verhaltener Aufschwung erwartet. Der starke Euro, die noch schwache Binnennachfrage und hohe Haushaltsdefizite trüben hier die Wachstumsperspektiven. Für Deutschland bewegen sich die Wachstumsprognosen in einer Bandbreite von 1,4 % bis 1,8 %. In Großbritannien wird mit einem robusten Wachstum des BIP um 2,5 % gerechnet. Die zentralosteuropäischen EU-Beitrittsländer werden voraussichtlich von der verbesserten Wirtschaftslage in den westlichen EU-Ländern profitieren und weiter überdurchschnittliche Wachstumsraten aufweisen.

Operative Performance hat für RWE 2004 oberste Priorität.

Operative Disziplin im Fokus

2004 steht die weitere Steigerung der Ertragskraft bei RWE im Vordergrund. Die erheblich vergrößerte internationale Basis sowie die neue Konzernorganisation verlangen Ausdauer und Konsequenz bei der Festigung unserer Strukturen und Prozesse. Erhöhter Wettbewerbsdruck erfordert operative Disziplin mit weiteren Fortschritten in Kunden- und Kostenorientierung. Angesichts anstehender politischer Entscheidungen von großer Tragweite ist flexibles Handeln gefragt. Damit wird 2004 ein wichtiges Jahr für unsere zukünftige Wettbewerbsfähigkeit. Wir setzen die folgenden Schwerpunkte:

Beim betrieblichen Ergebnis wollen wir im Jahresdurchschnitt um mindestens 5 % organisch wachsen.

– Organisches Ergebniswachstum

Ertragssteigerung in bestehenden Aktivitäten steht bei der Marktbearbeitung im Mittelpunkt. Wir wollen beim betrieblichen Ergebnis in den nächsten Jahren durchschnittlich um mindestens 5 % organisch wachsen. Ausgehend von dem besonders hohen Niveau 2003 rechnen wir für dieses Jahr mit einer leichten Ertragssteigerung. Erhöhte Strompreise, laufende Preisverhandlungen im Wassergeschäft und unser fortgesetztes Kostensenkungsprogramm schlagen hier positiv zu Buche. Dem stehen allerdings Risiken aus erhöhten Steinkohlepreisen gegenüber. Akquisitionen größeren Umfangs sind nicht geplant. Damit schließen wir nicht aus, dass wir mit kleineren Käufen bestehende Wettbewerbspositionen abrunden.

– Umsetzung der neuen Konzernstruktur

Die Weichen für unsere neue Organisation haben wir im letzten Jahr gestellt, der Personaltransfer ist nahezu abgeschlossen. Auch die Gasaktivitäten wurden bereits komplett integriert. Die detaillierte Implementierung der neuen Struktur wird bis Jahresende dauern. Effektivere Vertriebskanäle, schnellere Umsetzungsprozesse und die Erreichung unserer Kostenziele sind die Prioritäten dabei.

– Integration

Die Einbindung der in den letzten Jahren erworbenen Unternehmen läuft planmäßig weiter. Mit dem Geschäftsjahr 2006 wollen wir bei allen diesen Aktivitäten positive Wertbeiträge erzielen. Nach vorzeitiger Zielerreichung bei unseren tschechischen Gasunternehmen konzentrieren wir uns in diesem Jahr auf das Wassergeschäft und die britischen Energieaktivitäten.

– Kostensenkung

Das 2000 gestartete Kostensenkungsprogramm mit einem Volumen von rund 2,6 Mrd. € werden wir bis Jahresende abarbeiten. Parallel setzen wir das Effizienzsteigerungsprogramm aus der Reorganisation um, das ursprünglich Einsparungen von 300 Mio. € p.a. mit voller Wirksamkeit ab 2006 vorsah. Durch zusätzliche Maßnahmen im Energie- und Wassergeschäft stocken wir dieses Programm auf insgesamt 500 Mio. € auf.

Wir haben das Effizienzsteigerungsprogramm aus der Reorganisation um 200 Mio. € auf 500 Mio. € aufgestockt.

– Restrukturierung

Bei Heidelberger Druckmaschinen und RWE Umwelt steht die Verbesserung der Performance im Mittelpunkt. Die Programme zur Restrukturierung der beiden Unternehmen werden wir weiter vorantreiben.

– Abbau der Nettoverschuldung

Das Ziel „Absicherung der finanziellen Stabilität“ haben wir im vergangenen Jahr mit einem umfassenden Schuldenabbau bereits erreicht. Dennoch werden wir die Nettoverschuldung weiter zurückführen. Deshalb setzen wir uns für 2005 eine neue Obergrenze von 17 Mrd. € (bisher: 20 Mrd. €). Die neue Zielsetzung basiert auf Wechselkursen von 1,20 US\$/€ und 0,70 £/€. Mit Erlösen aus der möglichen Veräußerung von Nicht-Kerngeschäften werden wir unsere finanzielle Flexibilität für wertsteigernde strategische Maßnahmen erhöhen.

Wir wollen unsere Nettoschulden bis Ende 2005 auf unter 17 Mrd. € absenken.

– Portfolio-Bereinigung

Die Veräußerung von Heidelberger Druckmaschinen und HOCHTIEF steht weiterhin auf unserer Agenda. Die wieder erheblich gestiegene Börsenbewertung der beiden Unternehmen begünstigt diesen Prozess. Innerhalb des Kerngeschäfts werden wir uns weiterhin von Aktivitäten trennen, die strategisch nicht mehr zu uns passen.

Der Außenumsatz wird 2004 voraussichtlich leicht rückläufig sein.

Leichter Rückgang des Konzernumsatzes

Der Umsatz wird voraussichtlich leicht unter den Vorjahreswert von 43,9 Mrd. € sinken. Grund ist vor allem die Entkonsolidierung von CONSOL. Ohne Konsolidierungseffekte gehen wir von organischem Wachstum im einstelligen Prozentbereich aus. Dabei stehen Volumenzuwächse im Kerngeschäft einem weiteren Rückgang im Nicht-Kerngeschäft gegenüber.

Deutliche Verbesserung beim Nettoergebnis

Das betriebliche Konzernergebnis werden wir gegenüber dem besonders hohen Wert des Geschäftsjahres 2003 erneut steigern. Wir gehen von einem Plus im einstelligen Prozentbereich aus. Der Prognose liegen die bereits erwähnten Wechselkursannahmen zugrunde (1,20 US\$/€ und 0,70 £/€). Im Kerngeschäft werden wir auf vergleichbar gerechneter Basis – d.h. ohne Konsolidierungseffekte aus dem Verkauf von CONSOL – das hohe Ergebnisniveau des Vorjahres halten. Wir sind zuversichtlich, die gegenüber 2003 voraussichtlich ungünstigeren Bedingungen bei Steinkohlekosten, Rohölpreisen, Währungskursen und Witterungsverhältnissen ausgleichen zu können. Im Nicht-Kerngeschäft rechnen wir mit einem wieder positiven Ergebnisbeitrag.

Beim Nettoergebnis erwarten wir eine zweistellige Steigerungsrate.

Das Nettoergebnis wird sich erheblich verbessern. Als ausschlaggebenden Faktor dafür erwarten wir ein höheres neutrales Ergebnis, da im Vergleich zu 2003 hohe Einmalaufwendungen nicht mehr anfallen. Zulegen wird auch das Finanzergebnis. Hier reduziert sich der Zinsaufwand durch niedrigere langfristige Rückstellungen. Deshalb erwarten wir insgesamt einen zweistelligen Anstieg beim Nettoergebnis vor und nach Firmenwert-Abschreibungen.

Den ROCE wollen wir bis 2005 auf 11% steigern.

Im Rahmen des Wertmanagements haben wir nach Erreichen des Wertbeitragsziels für 2003 eine neue Zielsetzung definiert. Wir streben für 2005 einen ROCE auf Konzernebene von 11% an. Das bisherige Ziel bezog sich auf das Kerngeschäft. Nach der Desinvestition des Raffinerie- und Tankstellengeschäfts und der Entkonsolidierung von HOCHTIEF ist der Umbau so weit vorangeschritten, dass wir jetzt unsere Ziele auf den Gesamtkonzern beziehen. Mit der Umstellung vom absoluten Wertbeitrag auf den ROCE erleichtern wir die Vergleichbarkeit mit anderen Branchenunternehmen.

Ergebnisentwicklung in den einzelnen Unternehmensbereichen:

Bei **RWE Power** rechnen wir – nach Bereinigung um den Einmaleffekt aus der Entkonsolidierung von CONSOL – mit einem betrieblichen Ergebnis mindestens auf Vorjahreshöhe. Der Vorjahreswert war vor allem durch hohe Öl- und Gaspreise bei RWE Dea sowie niedrige Steinkohle-Beschaffungskosten begünstigt. Die Ergebnisentwicklung des Unternehmensbereichs wird von gegenläufigen Trends bestimmt: In der Stromerzeugung werden wir aus heutiger Sicht mindestens einstellig zulegen können. Ausschlaggebend dafür ist der zuletzt deutliche Anstieg der Strompreise am Großhandelsmarkt. Unsere deutsche Erzeugung haben wir bereits größtenteils auf Basis der Forward-Notierungen für 2004 verkauft. Negative Effekte werden vor allem vom derzeit extrem hohen Niveau der Steinkohlepreise ausgehen. Lag der Spotmarkt-Preis pro Tonne Steinkohleeinheiten 2003 durchschnittlich noch bei umgerechnet 43,7 €, so erreichte er zum Jahresende 2003 bereits 60,0 €. Derzeit wird die Tonne Steinkohle auf dem Spotmarkt zu 64,4 € gehandelt. Ein weiterer Anstieg ist möglich. Erhöhte Instandhaltungsaufwendungen in der Braunkohleverstromung werden unsere Kosten voraussichtlich ebenfalls erhöhen. Mit dem Ertragsplus aus gestiegenen Strompreisen werden wir diese beiden Belastungen jedoch überkompensieren. Der erfreulichen Entwicklung im Erzeugungsbereich steht ein rückläufiger Ergebnisbeitrag aus dem Upstream-Geschäft der RWE Dea gegenüber. Wir haben zwar einen Großteil unseres Rohölabsatzes für 2004 bereits durch Termingeschäfte gesichert. Möglicherweise sinkende Ölpreise und eine weitere Abschwächung des Dollarkurses werden aber nach unserer Einschätzung bei RWE Dea zu einem Rückgang gegenüber dem hohen Vorjahresergebnis führen.

Für **RWE Energy** erwarten wir ein betriebliches Ergebnis mindestens auf Vorjahreshöhe. Positive Impulse werden vom Endkundengeschäft ausgehen. Außerdem ist mittlerweile gesichert, dass Kosten aus den Gesetzen zur Förderung erneuerbarer Energien und der Kraft-Wärme-Kopplung an alle Kunden weitergegeben werden dürfen. Die Kostensenkungsmaßnahmen wollen wir in allen Unternehmen der RWE Energy fortsetzen. Ergebnisbelastend wirkt der bisher milde Winter in großen Teilen unseres Versorgungsgebiets. Dadurch wird der Gasabsatz unter dem hohen Vorjahresniveau liegen.

Das betriebliche Ergebnis von **RWE Innogy** werden wir – ohne Berücksichtigung von Währungseffekten und der Abgabe des Handelsgeschäfts – voraussichtlich auf dem hohen Vorjahresniveau halten können. Unsere Gas- und Stromtarife für britische Haushalts- und Gewerbekunden werden im ersten Halbjahr angehoben. Aus dem Synergieprojekt mit RWE Thames Water erwarten wir wachsende Ergebnisbeiträge. Unser verstärktes Engagement in der Stromerzeugung auf Basis erneuerbarer Energien wird ebenfalls positive Effekte bringen.

RWE Trading hat zum 1. Januar 2004 das Handelsgeschäft von RWE Innogy übernommen und wird das betriebliche Ergebnis deshalb voraussichtlich zweistellig steigern. Ohne Berücksichtigung dieses Sondereffektes erwartet RWE Trading, das hohe Vorjahresniveau wieder erreichen zu können.

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

Das betriebliche Ergebnis der **RWE Umwelt** wird den Vorjahreswert trotz der nochmals forcierten Kostensenkung nicht erreichen können. Grund sind die angespannte Marktsituation und die Ergebnisbelastungen im DSD-Geschäft. Hinzu kommen planmäßige Firmenwert-Abschreibungen, die sich im Beteiligungsergebnis niederschlagen.

Die Ertragslage in unserem **Nicht-Kerngeschäft** wird sich im laufenden Geschäftsjahr voraussichtlich wieder deutlich verbessern. Bei Heidelberger Druckmaschinen rechnen wir nach dem betrieblichen Verlust 2003 wieder mit einem positiven Ergebnisbeitrag. Schlüsselfaktoren sind die Konzentration auf das Stammgeschäft, Kostensenkungen und eine wieder anziehende Nachfrage. Das Ergebnis unserer at equity einbezogenen Bautochter HOCHTIEF wird aus heutiger Sicht über Vorjahr liegen. Ausschlaggebend dafür sind operative Verbesserungen im deutschen Baugeschäft sowie der Wegfall von Sondereffekten, die das Ergebnis 2003 belasteten.

Steigende Dividenden geplant

Unser Kerngeschäft ermöglicht ein stabiles hohes Ertragsniveau mit kontinuierlichem Wachstum. Das soll unsere Dividendenpolitik widerspiegeln. Für die Geschäftsjahre 2004 bis 2006 haben wir uns deshalb zum Ziel gesetzt, die Ausschüttung jährlich um durchschnittlich 15 % zu erhöhen. Damit wird RWE auch in Zukunft zu den dividendenstarken Unternehmen im DAX zählen.

Investitionen erheblich unter Vorjahreshöhe

Auch im laufenden Jahr werden wir unsere Investitionen stark reduzieren. Hauptgrund sind die Finanzinvestitionen. Hier gehen wir von einem Volumen von deutlich

Eine gute Nachricht für unsere Aktionäre: Die Ausschüttung für die Jahre 2004 bis 2006 soll jährlich um durchschnittlich 15 % erhöht werden.

unter 1 Mrd. € (Vorjahr: 5,4 Mrd. €) aus. Nachdem wir 2003 den Erwerb von American Water finanziert haben, planen wir in diesem Jahr keine größeren Akquisitionen. Die Sachinvestitionen werden wir auf ein Volumen in der Größenordnung von 4 Mrd. € (Vorjahr: 4,4 Mrd. €) zurückfahren.

Beschaffung: Rekordpreise bei Importsteinkohle

Für 2004 gehen wir von rückläufigen Mengen bei der Beschaffung von Energierohstoffen aus. Bei den Weltmarktpreisen für Importsteinkohle erwarten wir ein weiterhin hohes Niveau. Mit physischen und derivativen Absicherungsmaßnahmen haben wir rund die Hälfte unseres erwarteten Steinkohleverbrauchs abgedeckt und Preisrisiken begrenzt. Beim Erdgas-Einkauf ist insbesondere wegen der im zweiten Halbjahr 2003 eher moderaten Entwicklung der Euro-Ölpreise insgesamt mit einer stabilen Situation zu rechnen. Beim Einkauf von Materialien und Dienstleistungen arbeiten wir über verstärkte Bündelung und internationale Ausschreibung an weiteren Einsparungen.

Mitarbeiter

Im laufenden Geschäftsjahr werden wir den Personalbestand im RWE-Konzern durch Verkäufe von Randaktivitäten weiter verringern. Außerdem planen wir umfangreiche operative Stellenkürzungen. Der Abbau erfolgt dabei größtenteils im Rahmen unseres 2000 eingeleiteten Kostensenkungsprogramms. Des Weiteren werden wir 2004 auch im Zuge der Reorganisation Stellen abbauen.

Risiken durch veränderte politische Rahmenbedingungen

In den nächsten Monaten rechnen wir mit politischen Entscheidungen zu den Themen Emissionshandel und Regulierung der deutschen Strom- und Gasnetze. Außerdem steht eine Festlegung der Bedingungen für die nächste Regulierungsperiode im britischen Wassersektor an. Daraus werden erhebliche Auswirkungen auf unsere zukünftige Geschäftsentwicklung resultieren.

Zukunftsbezogene Aussagen

Dieser Geschäftsbericht enthält Aussagen, die sich auf die zukünftige Entwicklung des RWE-Konzerns und seiner Gesellschaften sowie wirtschaftliche und politische Entwicklungen beziehen. Diese Aussagen stellen Einschätzungen dar, die wir auf Basis aller uns zum jetzigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen getroffen haben. Sollten die 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 Angaben daher nicht übernehmen.

Mobiles Denken und Handeln fördern

Veränderungen mit Tempo bewältigen – die neue Konzernstruktur stellt hohe Anforderungen an unser Personalmanagement. Gefragt sind schnelle und nachvollziehbare Personalentscheidungen, potenzialorientierte Führungskräfteentwicklung und marktgerechte Qualifikationsangebote.

Durch Verschlankung unserer Konzernstruktur ergeben sich Personalüberhänge, die wir sozialverträglich abbauen.

Personalabbau sozial abgedeckt

Das RWE-Personalmanagement stand 2003 ganz im Zeichen der Umsetzung der neuen Konzernstruktur. Die organisatorischen Änderungen, vor allem die Zuordnung der betroffenen Mitarbeiter zu neuen Gesellschaften und Organisationseinheiten, konnten zusammen mit den Arbeitnehmervertretern erfolgreich umgesetzt werden. Die direkt von der Umstrukturierung betroffenen Gesellschaften umfassen über 21.000 Mitarbeiter. Durch die Verschlankung der Strukturen entfallen zudem 1.000 Arbeitsplätze, davon der Großteil in Deutschland. Bei der Ermittlung der Personalüberhänge wird in enger Abstimmung mit den Betriebsräten eine Sozialauswahl vorgenommen. Eine zentrale Vermittlungsstelle klärt Möglichkeiten der beruflichen Neuorientierung und koordiniert Qualifizierungsmaßnahmen.

Führungskräfteentwicklung weiter internationalisiert

Im Zuge der Integration der in den vergangenen Jahren akquirierten Unternehmen sind die Anforderungen an unsere Führungskräfteentwicklung deutlich gestiegen. Länderübergreifendes Denken und Handeln sowie Verständnis für kulturelle Besonderheiten sind heute ebenso gefragt wie moderne Management-Methodik. Wir haben daher 2003 mit dem „International Leadership Program“ (ILP) eine zusätzliche Maßnahme zur Führungskräfteentwicklung ins Leben gerufen. Es bietet ausgewählten Potenzialträgern die Möglichkeit, ihre Führungsfähigkeiten zu erweitern und Erfahrungen mit Kollegen anderer RWE-Gesellschaften auszutauschen. Im laufenden Jahr werden mehr als 100 Manager das neue Programm durchlaufen.

Einsatz von Zielvereinbarungen erweitert

Nach der erfolgreichen Einführung eines konzernweiten Zielvereinbarungssystems für leitende Angestellte haben wir das hier verwirklichte Prinzip der „Delegation von Verantwortung“ auch auf nicht leitende außertarifliche Angestellte übertragen. Durch die Vereinbarung individueller Leistungsziele und die regelmäßige Überprüfung der Zielerreichung können diese Mitarbeiter jetzt ihren persönlichen Beitrag zum Unternehmenserfolg einschätzen. Damit wollen wir zu mehr eigenverantwortlichem Handeln motivieren und die Effizienz der Zusammenarbeit zwischen Führungskräften und Mitarbeitern auf der Basis gemeinsam vereinbarter Ziele steigern.

Neue Bewertung von Führungsfunktionen

Mit der neuen Konzernstruktur haben sich vielfach auch Aufgaben und Verantwortlichkeiten von Führungspositionen geändert. Daher nehmen wir hier eine neue

Mitarbeiter in MÄ*	31.12.03	31.12.02	+/- in %
RWE Power	19.280	26.392	- 26,9
RWE Energy	42.655	42.246	+ 1,0
RWE Innogy	9.357	9.461	- 1,1
RWE Trading	397	518	- 23,4
RWE Thames Water	17.521	11.907	+ 47,1
RWE Umwelt	12.578	14.406	- 12,7
Kerngeschäft insgesamt	101.788	104.930	- 3,0
_Deutschland	56.300	59.313	- 5,1
_Außerhalb Deutschlands	45.488	45.617	- 0,3
Heidelberger Druckmaschinen	22.036	23.460	- 6,1
Sonstige, Group Center, Konsolidierung	3.204	3.375	- 5,1
RWE-Konzern	127.028	131.765	- 3,6
_Deutschland	72.191	76.202	- 5,3
_Außerhalb Deutschlands	54.837	55.563	- 1,3

* umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Kategorisierung vor. Grundlage der zukünftigen Bewertung einer Führungsposition sind deren Komplexität und Verantwortungsumfang, die benötigte Führungs- und Sozialkompetenz sowie ihr Beitrag zum Unternehmensergebnis. Das ermöglicht uns, die Stellenbesetzung exakter am Aufgabenprofil zu orientieren, und verbessert zugleich die Flexibilität bei Vergütung und Förderung von Management-Nachwuchs.

Chancen bieten – Zukunft sichern

Wir sehen es als Teil unserer gesellschaftlichen Verantwortung an, möglichst vielen jungen Menschen den Start ins Berufsleben zu ermöglichen. Wir bilden daher weiterhin mehr Fachkräfte aus, als wir im Konzern benötigen. Angesichts der schwierigen Arbeitsmarktsituation in Deutschland haben wir unser Lehrstellenangebot kurzfristig um 100 Plätze aufgestockt. Damit standen bei RWE 4.667 junge Menschen zum 31. Dezember 2003 in einem Ausbildungsverhältnis, davon 4.331 in Deutschland.

Angesichts der schwierigen Arbeitsmarktlage haben wir unser Angebot an Ausbildungsplätzen ausgeweitet.

Personalstand um knapp 4 % gesunken

Zum 31. Dezember 2003 beschäftigte der RWE-Konzern 127.028 Mitarbeiter. Das sind 4.737 Stellen bzw. 4 % weniger als im Vorjahr. Durch Unternehmensver- und -zukäufe sind per saldo 321 Mitarbeiter zusätzlich in den Konzern gekommen. Operative Personalveränderungen führten zu einem Abbau von 5.058 Stellen, davon 3.914 in Deutschland. Unsere Personalzahlen ermitteln wir auf Basis von Mitarbeiteräquivalenten (Vollzeitstellen).

Nachhaltigkeit hat hohen Stellenwert

Unsere Produkte sind aus dem täglichen Leben nicht wegzudenken. Voraussetzung dafür sind komplexe Erzeugungs- und Verteilungsprozesse. Dabei übernehmen wir hohe Verantwortung für Gesellschaft und Umwelt, auch als Arbeitgeber und „Nachbar“. Nachhaltigkeit ist deshalb integraler Bestandteil unserer Unternehmensstrategie. Unsere erneute Aufnahme in den „Dow Jones Sustainability Index“ ist ein Beleg dafür.

Beim Klimaschutz setzen wir auf den Einsatz neuer Kohlekraftwerks-Technologie mit reduzierten Emissionen.

Klimaschutz bleibt das Topthema

Ob im ökologischen oder im sozialen Bereich – unsere kontinuierlich fortentwickelte Nachhaltigkeitsstrategie setzt dort an, wo wir unsere Erfahrungen und Kernkompetenzen gut nutzen können und damit auch in besonderer Verantwortung stehen. Ein Schwerpunkt ist nach wie vor der Klimaschutz. Dass hierbei in der Erneuerung von Kraftwerken ein maßgeblicher Hebel liegt, zeigt unser Braunkohlekraftwerk mit optimierter Anlagentechnik in Niederaußem. Es stößt pro Jahr rund 3 Mio. Tonnen CO₂ weniger aus als die Vorgänger-Anlagen. Weitere Ersatzanlagen im rheinischen Braunkohlrevier, aber auch neue Steinkohlekraftwerke mit erheblich gesteigertem Wirkungsgrad sowie die Verstromung von Erdgas sind wichtige Optionen für zusätzlichen Klimaschutz. Ob bzw. welche Maßnahmen auch ökonomisch tragbar sind, hängt maßgeblich von der nationalen Umsetzung der EU-Direktive zum Emissionshandel* – den sog. Nationalen Allokationsplänen – ab. Konkrete Bauentscheidungen können wir daher voraussichtlich frühestens Ende 2004 treffen.

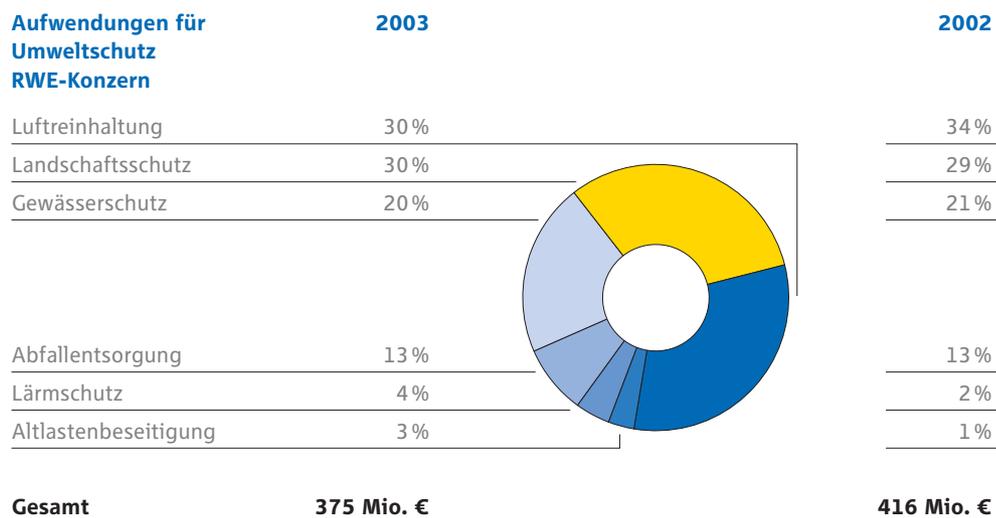


Deutlich vorangekommen sind wir 2003 mit dem Ausbau unserer klimaschonenden Stromerzeugungskapazitäten aus regenerativen Energien. Sie erreichten eine Leistung von 373 MW bzw. 20% mehr als im Vorjahr. Noch nicht berücksichtigt sind hierin unsere Kapazitäten aus Laufwasserkraftwerken (712 MW). Erfolg versprechend sind gegenwärtig vor allem Energiekonzepte, bei denen Biomasse als Brennstoff zum Einsatz kommt, sowie Windkraftprojekte in ausgewählten Regionen. In beiden Marktsegmenten waren wir 2003 aktiv: So hat die Harpen AG derzeit vier Biomasse-Heizkraftwerke in Betrieb oder im Bau. Das größte in Berlin-Gropiusstadt versorgt 50.000 Einwohner ab Mitte 2004 mit Wärme. RWE Innogy hat Ende 2003 an der walisischen Küste mit ihren besonders günstigen Standortbedingungen den ersten großen britischen Offshore*-Windpark mit einer Kapazität von 60 MW in Betrieb genommen. Günstige Bedingungen für Windkraftanlagen im Binnenland finden wir z.B. in Spanien, wo Harpen derzeit Anlagen mit einer Kapazität von 119 MW betreibt.



Versorgungssicherheit, Ressourcenschonung und Landschaftsschutz

Auch Versorgungssicherheit ist ein wesentlicher Nachhaltigkeitsaspekt. Nach Stromausfällen in mehreren europäischen Ländern und den USA rückte dieses Thema 2003 verstärkt in das öffentliche Bewusstsein. Die langfristig zuverlässige Bereit-



stellung unserer Produkte zu vertretbaren Preisen ist zentrales Ziel der Investitionspolitik von RWE. Voraussetzung sind allerdings wirtschaftlich ausgewogene politische Rahmenbedingungen. Natur- und Landschaftsschutz sind ein weiteres Element nachhaltiger Entwicklung. Ob bei Rekultivierungsmaßnahmen im rheinischen Braunkohlerevier oder bei der Pflege von Wassereinzugsgebieten in England – unser Know-how im Bereich von Umweltschutzmaßnahmen trägt wesentlich zur gesellschaftlichen Akzeptanz unserer Geschäftstätigkeit bei. Insgesamt haben wir im Geschäftsjahr 2003 für Umweltschutzmaßnahmen rund 375 Mio. € aufgewendet.

Die soziale Dimension von Nachhaltigkeit

Unter Nachhaltigkeit verstehen wir auch, soziale Verantwortung zu tragen. So ermöglicht RWE Innogy in Großbritannien unter dem Motto „Health through Warmth“ sozial schwachen Menschen, ihre Wohnungen ausreichend zu heizen. RWE Thames Water unterstützt mit „Water Aid“ in Entwicklungsländern den Zugang zu sauberem Trinkwasser. Die Jugendstiftung des Konzerns fördert kontinuierlich Projekte zur beruflichen Qualifikation und gesellschaftlichen Integration von Jugendlichen mit Schwerpunkten in Nordrhein-Westfalen.

Nachhaltigkeit bedeutet für RWE, auch soziale Verantwortung zu übernehmen.

RWE unterstützt UN-Initiative „Global Compact“

Vor dem Hintergrund unserer international ausgerichteten Nachhaltigkeitsstrategie sind wir im Dezember 2003 der UN-Initiative „Global Compact“ beigetreten. Damit verpflichten wir uns nochmals ausdrücklich, weltweit zu Verbesserungen von Umweltschutz und Arbeitsbedingungen sowie zur Wahrung der Menschenrechte beizutragen.

Ausführliche Informationen enthält der Mitte April erscheinende Nachhaltigkeitsbericht*, der unseren bisherigen Umweltbericht ablöst.



Unsere Upstream-Kompetenz in Kontinentaleuropa haben wir unter einem Dach zusammengeführt: Die neue **RWE Power** erzeugt Strom und fördert Kohle, Gas und Öl.

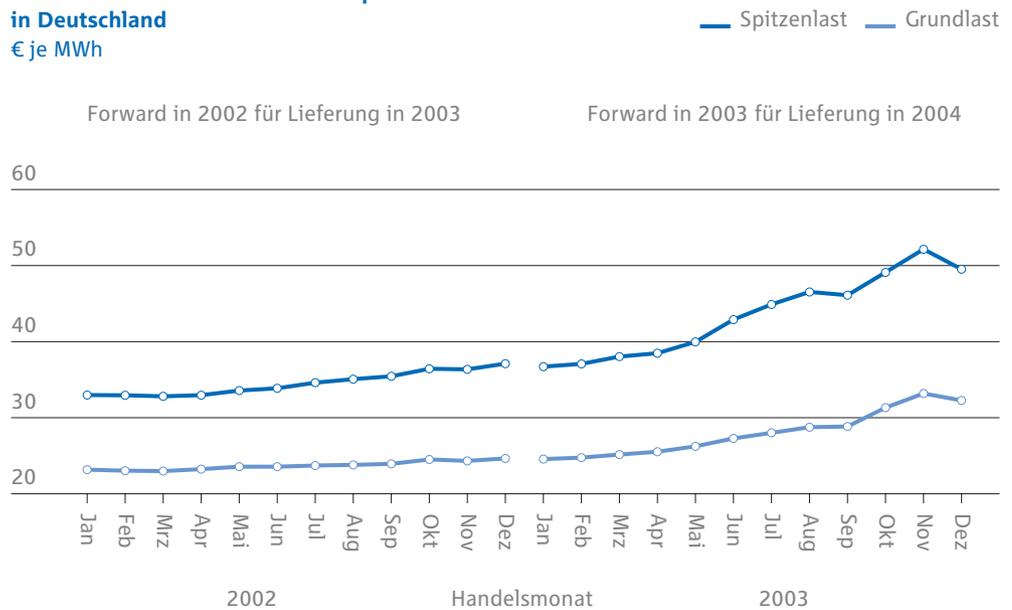
Dortmund, Schleefstraße 3, Donnerstag, 17. April 2003, 19 Uhr.
Strom: 32,1 Kilowatt pro Stunde, 281.196 Kilowattstunden pro Jahr geliefert.
Gas: 19,7 Kilowatt pro Stunde, 172.572 Kilowattstunden pro Jahr geliefert.



Ergebnisplus durch Preiseffekte und Kostensenkung

Zum 1. Oktober 2003 haben wir RWE Power, RWE Rheinbraun, Harpen und RWE Dea in einem Unternehmensbereich zusammengefasst: der neuen RWE Power. Mit Ausnahme unserer britischen Kraftwerke sind damit alle Upstream-Aktivitäten des Konzerns unter einem Dach. Im Geschäftsjahr 2003 lag das betriebliche Ergebnis der RWE Power 7 % über dem vergleichbaren Vorjahreswert.

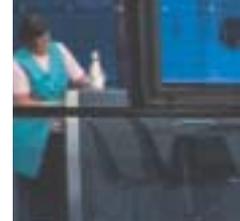
Ein-Jahres-Forward am Strom-Großhandelsmarkt in Deutschland
€ je MWh



Am deutschen Terminmarkt hat sich Strom im Jahresverlauf um über 30% verteuert.

Deutlich gestiegene Strompreise am deutschen Großhandelsmarkt

Der schon 2002 beobachtete Preissteigerungstrend an den europäischen Strommärkten hat sich 2003 beschleunigt. Katalysator dieser Entwicklung war die Hitzewelle im Sommer. Sie regte zusätzliche Nachfrage durch vermehrten Gebrauch von Klimaanlage an. Gleichzeitig mussten zahlreiche Kraftwerke wegen niedriger Pegelstände und starker Erwärmung der Flüsse ihre Erzeugung zurückfahren. Folge waren z.T. extrem erhöhte Spotpreise, die auch auf die Terminmärkte ausstrahlten. In Deutschland haben sich die 2003 geschlossenen Terminkontrakte über Lieferungen 2004 im Jahresverlauf um 34% auf 32,92€ je MWh Grundlaststrom und um 36% auf 50,19€ je MWh Spitzenlaststrom verteuert. Der Durchschnittspreis lag bei 28,03€/MWh bzw. 43,51€/MWh und damit 18% bzw. 26% über den entsprechenden Vorjahreswerten. Die erhöhten Forward-Notierungen werden sich 2004 in unseren Strommargen niederschlagen. Unsere Stromerlöse im Berichtszeitraum waren durch die Entwicklung an den Terminmärkten 2002 geprägt. In dem Jahr verzeich-



neten wir einen Anstieg um 5 % bei Grundlaststrom und um 10 % bei Spitzenlaststrom. Die neuerliche Verteuerung reflektiert auch erhöhte Brennstoffkosten und eine verringerte Reservekapazität in der Stromerzeugung.

Ölpreise auf hohem Niveau

Die Preise am internationalen Ölmarkt lagen 2003 ebenfalls auf hohem Niveau. Das Barrel Brent-Rohöl kostete durchschnittlich 28,84 US\$. Das sind 16 % mehr als 2002 und sogar 37 % mehr als im Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Rechnet man die Brentpreise in Euro um, ergibt sich wegen der Schwäche des Dollars allerdings ein Rückgang gegenüber Vorjahr um 3,5 %. Die Entwicklung auf den Ölmärkten hat maßgeblichen Einfluss auf die Erdgaspreise in Deutschland. Diese sind i.d.R. über Gleitklauseln in den Lieferverträgen an die Heizölnotierungen gekoppelt – mit einer Zeitverzögerung von durchschnittlich sechs Monaten. Wegen rückläufiger Dollarkurse haben sich die höheren Ölpreise nur abgeschwächt auf die in Euro notierten Gaspreise ausgewirkt.

Die Rohölpreise lagen 2003 um 37 % über dem Durchschnittsniveau der letzten zehn Jahre.

RWE Power Kraftwerkskapazität nach Primärenergieträgern Stand: 31.12.2003 in MW	Gesamt	Deutschland
Braunkohle	11.110	10.413
Kernenergie	5.665	5.665
Steinkohle*	10.023	10.023
Gas	5.190	4.200
Wasserkraft/Sonstige*	3.691	3.469
Gesamt	35.679	33.770

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

Strom: Eigenerzeugung leicht unter Vorjahr

RWE Power erzielte im Berichtsjahr ein Stromaufkommen von 196,1 Mrd. kWh. Das entspricht einem Anstieg um 2 %. Mit 192,5 Mrd. kWh haben wir 98 % dieses Volumens aus Kraftwerken gedeckt, die im RWE-Eigentum sind bzw. über deren Einsatz wir aufgrund langfristiger Vereinbarungen frei verfügen. Zusätzliche Strommengen lieferte der im September 2002 in Betrieb genommene 1.000-MW-Braunkohleblock in Niederaußem. Beeinträchtigt wurde unsere Erzeugung allerdings durch einen außerplanmäßigen Stillstand des Kernkraftwerks Biblis A. RWE Power verfügte Ende 2003 über einen Kraftwerkspark mit einer Kapazität von 35,7 GW. Braunkohle ist nach wie vor unser wichtigster Energieträger. Sie macht rund 31 % unserer verfügbaren Kraftwerkskapazität aus. Steinkohle liegt mit 28 % an zweiter Position, gefolgt von Kernenergie mit 16 %.

RWE Power hat rund 60 % des Stroms auf Basis von Braun- und Steinkohle erzeugt.

RWE Power Stromproduktion nach Primärenergieträgern	2003		2002	
	Gesamt	Deutschland	Gesamt	Deutschland
in Mrd. kWh				
Eigenerzeugung	192,5	181,6	191,7	179,8
– Braunkohle	76,5	71,5	74,8	70,5
– Kernenergie	36,9	36,9	42,6	42,6
– Steinkohle*	55,1	55,1	50,5	50,5
– Gas	18,2	12,8	16,5	9,4
– Wasserkraft/Sonstige*	5,8	5,3	7,3	6,8
Strombezug	3,6	3,6	1,5	1,5
Gesamt	196,1	185,2	193,2	181,3

* inkl. Bezüge von Kraftwerken, die sich nicht im RWE-Eigentum befinden, über deren Einsatz wir aber aufgrund langfristiger Vereinbarungen frei verfügen können. Hierunter fallen im Berichtsjahr 38,4 Mrd. kWh (Steinkohle) bzw. 3,0 Mrd. kWh (Wasserkraft/Sonstige)

Ausbau der Öl- und Gasförderung

Auch 2003 haben wir unsere Gas- und Ölproduktion ausgebaut. Die Gasförderung der RWE Dea stieg um 8 % auf 2.584 Mio. m³. Wegen stark erhöhter Nachfrage haben wir unsere deutsche Produktion hochgefahren. Unsere Ölförderung lag mit einem Volumen von 5,8 Mio. m³ um 8 % über Vorjahr. In Kasachstan konnten wir die Nutzung bestehender Kapazitäten intensivieren, nachdem sich dort die Transport- und Vermarktungsbedingungen verbessert haben. Auch die Inbetriebnahme von Produktionsbohrungen in der Nordsee hat zum Absatzanstieg beigetragen.

Umsatz wegen Entkonsolidierung von CONSOL um 13 % rückläufig

RWE Power hat im Berichtsjahr einen Außenumsatz von 4.077 Mio. € erzielt. Gegenüber Vorjahr ist das ein Rückgang um 13 %. Dazu hat vor allem die Entkonsolidierung des Steinkohle- und Gasproduzenten CONSOL Energy zum 30. September 2003 beigetragen. Auch wegen der Dollar-Schwäche fiel der Umsatz des US-Unternehmens – umgerechnet in Euro – niedriger aus. Im deutschen Stromgeschäft haben vor allem die gestiegenen Großhandelspreise zu Mehrerlösen geführt. RWE Dea konnte deutlich zulegen, was aber im Wesentlichen auf einer Verlagerung von Innen- zu Außenumsätzen beruht. Operativ profitierte das Unternehmen von gestiegenen Preisen und Fördermengen im Öl- und Gasgeschäft. Dem standen allerdings negative Wechselkurseffekte aus der Abrechnung von Öllieferungen in US-Dollar gegenüber.

RWE Power Eckdaten		2003	2002¹	+/- in %
Außenumsatz	Mio. €	4.077	4.713	- 13,5
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	5.173	5.357	- 3,4
Gesamtumsatz	Mio. €	9.250	10.070	- 8,1
EBITDA	Mio. €	2.631	2.640	- 0,3
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.682	1.574	+ 6,9
Return on Capital Employed (ROCE)	%	16,5	14,7	+ 12,2
Kapitalkosten (WACC) vor Steuern	%	10,5	10,5	—
Wertbeitrag	Mio. €	614	450	+ 36,4
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed)	Mio. €	10.176	10.705	- 5,0
Investitionen	Mio. €	1.115	1.955	- 43,0
_in Sachanlagen	Mio. €	1.065	1.377	- 22,7
_in Finanzanlagen	Mio. €	50	578	- 91,3
		31.12.03	31.12.02	+/- in %
Mitarbeiter	MÄ ²	19.280	26.392	- 26,9

¹ Zahlen auf Pro-forma-Basis

² umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Ergebnisplus durch Kostensenkungen und höhere Strompreise

Das EBITDA der RWE Power lag mit 2.631 Mio. € in etwa auf Vorjahresniveau. Das betriebliche Ergebnis stieg um 7 % auf 1.682 Mio. €. Rückläufige Abschreibungen waren ausschlaggebend dafür, dass es sich besser entwickelte als das EBITDA. Bereinigt um CONSOL legte das betriebliche Ergebnis um 14 % zu. Vor allem in der deutschen Stromerzeugung konnten wir unsere Ertragslage deutlich verbessern. Der absolute Wertbeitrag der RWE Power erreichte 614 Mio. € und lag damit deutlich über dem vergleichbaren Vorjahreswert von 450 Mio. €.

Die Ertragslage in unserer deutschen Stromerzeugung hat sich weiter deutlich verbessert.

RWE Power Eckdaten der Business Units

in Mio. €	Gesamtumsatz		Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2003	2002 ¹	2003	2002 ¹	2003	2002 ¹	2003	2002 ¹
Stromerzeugung	6.332	6.248	1.182	1.382	1.572	1.425	1.052	890
RWE Dea	1.227	1.308	1.217	833	618	587	389	386
Harpen	264	257	253	242	115	89	70	47
CONSOL Energy ²	1.427	2.257	1.425	2.256	326	539	171	251
RWE Power	9.250	10.070	4.077	4.713	2.631	2.640	1.682	1.574

¹ Zahlen auf Pro-forma-Basis

² entkonsolidiert zum 30. September 2003

Ergebnisentwicklung in 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, lag 18% über dem vergleichbaren Vorjahreswert. Der positive Trend in der deutschen Stromerzeugung hat sich fortgesetzt. Basis dafür waren stark gestiegene Preise am Großhandelsmarkt und weitere Einsparungen im Rahmen unseres Kostensenkungsprogramms. Außerdem profitierten wir davon, dass die Beschaffungspreise für Steinkohle – trotz eines zuletzt deutlichen Anstiegs – insgesamt unter dem Durchschnittsniveau von 2002 lagen. Der Ergebnisanstieg wurde allerdings durch erhöhte Instandhaltungskosten in den Braunkohletagebauen und -kraftwerken gedämpft. Hinzu kamen Ertragseinbußen durch den außerplanmäßigen Stillstand des Kernkraftwerks Biblis A.
- **RWE Dea:** Mit unserer Gas- und Ölproduktion konnten wir wieder das hohe Ergebnisniveau des Vorjahres erreichen. Positiv beeinflusst wurde die Ertragslage durch den Anstieg des Ölpreisniveaus und erhöhte Fördermengen. Gegenläufig wirkte die Schwäche des US-Dollars. Der negative Währungseinfluss konnte aber durch frühzeitige Sicherungsgeschäfte abgemildert werden.
- **Harpen:** Unsere auf regenerative und dezentrale Stromerzeugung spezialisierte Tochter konnte ihr Ergebnis um 49% steigern. Mehrerträge erzielte das Unternehmen vor allem auf dem Gebiet der dezentralen Strom- und Wärmeversorgung durch Inbetriebnahme neuer Heizkraftwerke.
- **CONSOL Energy** lieferte einen gegenüber 2002 um 32% verringerten Ergebnisbeitrag. Hauptgrund ist, dass wir das US-Unternehmen im Berichtsjahr wegen der Entkonsolidierung zum 30. September 2003 nur mit neun Monaten berücksichtigt haben. Außerdem wurde das Ergebnis durch die Dollar-Schwäche um 43 Mio. € gemindert.

Investitionen um 43% zurückgefahren

RWE Power hat im Berichtsjahr 1.115 Mio. € für Investitionen eingesetzt. Gegenüber 2002 ist das ein Rückgang um 43%. Unsere Sachanlageinvestitionen verringerten sich um 23% auf 1.065 Mio. €. Hier war der Vorjahreswert noch durch die Errichtung des 1.000-MW-Braunkohleblocks in Niederaußem geprägt. Im Berichtsjahr investierten wir vor allem in die Fertigstellung eines Kundenkraftwerks in Duisburg-Hamborn und Nachrüstung am Kernkraftwerks-Block Biblis A. Außerdem haben wir im Rahmen unserer Tagebauaktivitäten umfangreiche Mittel für Instandhaltungen und Grundstückserwerbe eingesetzt. Bei RWE Dea lag der Schwerpunkt auf dem Ausbau der Öl- und Gasförderung in der Nordsee. Unsere Investitionen in Finanzanlagen

Unsere Investitionen in Sachanlagen gingen um 23% zurück. Der Mittlereinsatz für Finanzanlagen sank auf weniger als ein Zehntel des Vorjahresniveaus.

erreichten mit 50 Mio. € nicht einmal ein Zehntel des Vorjahresniveaus. Den stärksten Rückgang verzeichneten wir bei RWE Dea: Das Unternehmen hatte 2002 den schottischen Gasproduzenten Highland Energy – heute RWE Dea UK – übernommen und Beteiligungen an Förderkonzessionen aufgestockt. Dem standen im Berichtsjahr keine nennenswerten Maßnahmen gegenüber.

Öl- und Gasreserven 5 % unter Vorjahr

Ende 2003 verfügten wir über Gas- und Ölreserven in Höhe von 145,2 Mio. m³ Öl-äquivalente (OE). Erfasst sind hier nur solche Vorkommen, deren künftige Förderung als „sicher“ oder „wahrscheinlich“ eingestuft werden kann. Gegenüber 2002 haben sich die Reserven um 5 % verringert. Neue geologische Erkenntnisse veranlassten uns, für Teile unserer Öl- und Gasvorkommen eine konservativere Bewertung vorzunehmen. Des Weiteren trugen Entnahmen im Rahmen der laufenden Förderung zum Rückgang bei. Mit 86,0 Mio. m³ OE entfielen knapp 60 % unserer Reserven auf Erdgas.

Ausblick 2004

Bei RWE Power rechnen wir – bereinigt um den Einmaleffekt aus der Entkonsolidierung von CONSOL – mit einem betrieblichen Ergebnis mindestens auf Vorjahreshöhe. Der Vorjahreswert 2003 war vor allem durch hohe Öl- und Gaspreise bei RWE Dea sowie niedrige Steinkohle-Beschaffungskosten begünstigt. Die Ergebnisentwicklung des Unternehmensbereichs wird von gegenläufigen Trends bestimmt: In der Stromerzeugung werden wir aus heutiger Sicht mindestens einseitig zulegen können. Ausschlaggebend dafür ist der zuletzt deutliche Anstieg der Strompreise am Großhandelsmarkt. Unsere deutsche Erzeugung haben wir bereits größtenteils auf Basis der Forward-Notierungen für 2004 verkauft. Negative Effekte resultieren aus dem gegenwärtig extrem hohen Niveau der Steinkohlepreise. Lag der Spotmarkt-Preis pro Tonne Steinkohleeinheiten 2003 durchschnittlich noch bei umgerechnet 43,7 €, so erreichte er zum Jahresende 2003 bereits 60,0 €. Derzeit wird die Tonne Steinkohle auf dem Spotmarkt zu 64,4 € gehandelt. Ein weiterer Anstieg ist möglich. Außerdem erwarten wir erhöhte Instandhaltungsaufwendungen in der Braunkohleverstromung. Mit dem Ertragsplus aus gestiegenen Strompreisen werden wir diese beiden Belastungen jedoch überkompensieren. Der erfreulichen Entwicklung im Erzeugungsbereich steht ein rückläufiger Ergebnisbeitrag aus dem Upstreamgeschäft der RWE Dea gegenüber. Wir haben zwar einen Großteil unseres Rohölabsatzes für 2004 bereits durch Termingeschäfte gesichert. Möglicherweise sinkende Ölpreise und eine weitere Abschwächung des Dollarkurses werden aber bei RWE Dea nach unserer Einschätzung zu einem Rückgang gegenüber dem hohen Vorjahresergebnis führen.

Bereinigt um CONSOL wird das betriebliche Ergebnis der RWE Power aus heutiger Sicht mindestens auf Vorjahresniveau liegen.

Hier steht Kundenorientierung im Mittelpunkt: Die neue **RWE Energy** ist unsere Vertriebs- und Netzgesellschaft für Strom, Gas und Wasser in Kontinentaleuropa.





Mülheim an der Ruhr, Dohne 10/12, Samstag, 22. Februar 2003, 16 Uhr.
Strom: 1,7 Kilowatt pro Stunde, 14.892 Kilowattstunden im Jahr geliefert.
Gas: 8,5 Kilowatt pro Stunde, 74.460 Kilowattstunden im Jahr geliefert.
Wasser: 0,05 Kubikmeter pro Stunde, 438 Kubikmeter pro Jahr geliefert.

Strom, Gas und Wasser aus einer Hand

Den Grundsatz „One face to the customer“ haben wir mit Gründung der RWE Energy nun auch organisatorisch verankert. Der neue Bereich verantwortet den Strom- und Gasabsatz in Kontinentaleuropa. Er umfasst das Vertriebs- und Netzgeschäft der ehemaligen Gesellschaften RWE Plus, RWE Net und RWE Gas sowie die Aktivitäten der RWE Solutions. Zum 1. Januar 2004 haben wir auch den Großteil unseres kontinentaleuropäischen Wassergeschäfts eingebracht. Im Geschäftsjahr 2003 hat RWE Energy das betriebliche Ergebnis um 27 % gesteigert.

Witterungs- und Konjunkturfaktoren steigerten den Strom- und Gasverbrauch in Europa. Die Endkundenpreise haben z.T. stark angezogen.

Erhöhter Energieverbrauch in Kontinentaleuropa

Extreme Witterungsbedingungen haben 2003 den Strom- und Gasverbrauch in unseren wichtigsten kontinentaleuropäischen Märkten in die Höhe getrieben. Der kalte Winter regte die Nachfrage nach Heizstrom und Erdgas an. Im Sommer führte eine Hitzewelle zu erhöhtem Stromverbrauch durch Klimaanlage. In Zentralosteuropa trug auch die stabile Industriekonjunktur zum Wachstum des Energieeinsatzes bei.

Die Stromnachfrage in unserem Hauptmarkt Deutschland lag 2003 witterungsbedingt 1,5 % über Vorjahr. Mit einem Plus von 4 % hat sich der Gasverbrauch noch stärker erhöht. Hauptgrund war der kühle Winter. Auch der zunehmende Anteil gasbeheizter Wohnungen wirkt tendenziell verbrauchssteigernd. Die Stromnachfrage in unseren zentralosteuropäischen Märkten entwickelte sich unterschiedlich: In Polen hat sie vor allem konjunkturbedingt um 5 % angezogen. Dagegen lag sie in Ungarn nur 2 % über Vorjahr und stagnierte in der Slowakei. Strukturwandel und Modernisierung der Industrie dämpften die Zuwachsraten dieser Länder. Die Gasnachfrage ist in unserem Hauptmarkt Tschechien um 6 %, in Ungarn sogar um mehr als 10 % angestiegen. Ausschlaggebend waren auch hier die kühlen Wintertemperaturen.

Strom- und Gaspreise im Endkundengeschäft deutlich über Vorjahr

Im deutschen Endkundengeschäft erhöhten sich die Strompreise für Haushalte und kleine Gewerbebetriebe um durchschnittlich 5 %. Hier schlugen sich gestiegene Großhandelsnotierungen und die Anhebung der Stromsteuer zum 1. Januar 2003 nieder. Für Industriekunden lag der Anstieg bei 13 %. In diesem Segment gehen die Großhandelsnotierungen noch stärker in den Gesamtpreis ein. Wegen der Reduzierung der Stromsteuer-Ermäßigung haben sich hier auch die gesetzlichen Belastungen überproportional erhöht. Bei den weiterverteilenden Regionalversorgern verteuerte sich die Strombeschaffung um etwa 10 %. Auch in Zentralosteuropa haben die Preise angezogen. Endverbraucher mussten in Ungarn rund 13 % und in Polen rund 6 % mehr bezahlen.



Das Preisniveau am deutschen Gasmarkt, das sich üblicherweise mit einer etwa halbjährigen Verzögerung an die Entwicklung beim Heizöl anpasst, war von erhöhten Ölnotierungen sowie Belastungen aus der zum 1. Januar 2003 angehobenen Gassteuer geprägt. Gaslieferungen an Privat- und Gewerbekunden kosteten durchschnittlich 6 % mehr als im Vorjahr. Für Industriekunden erhöhten sich die Preise um 11 %, für Stadtwerke und regionale Versorgungsunternehmen um 12 %. In Tschechien legt eine unabhängige Regulierungsbehörde die Gaspreise quartalsweise fest. Dabei orientiert sie sich vor allem an den internationalen Ölnotierungen und den maßgeblichen Wechselkursen. Die Preise am tschechischen Endverbrauchermarkt lagen im Jahresdurchschnitt etwa auf dem Niveau von 2002. In Ungarn verteuerte sich der Endverbrauch von Gas um durchschnittlich 12 %.

RWE Energy Stromabsatz/-umsatz		2003		2002 ¹	
		Gesamt	Deutschland	Gesamt	Deutschland
Außenabsatz Strom	Mrd. kWh	167,1	147,5	168,8	154,9
Privat- und Gewerbekunden	Mrd. kWh	38,6	30,2	35,9	30,5
Industrie- und Geschäftskunden ²	Mrd. kWh	66,3	55,9	70,8	62,3
Weiterverteiler	Mrd. kWh	59,7	59,2	61,2	61,2
Stromhandel	Mrd. kWh	2,5	2,2	0,9	0,9
Außenumsatz Strom ³	Mio. €	12.243	10.917	11.037	10.100

¹ Zahlen auf Pro-forma-Basis

² Die Industriekunden der RWE Trading wurden zum 1. Januar 2004 auf die RWE Solutions übertragen. Sie sind noch nicht in den Zahlen der RWE Energy enthalten.

³ inkl. Stromsteuer in Höhe von 938 Mio. € (Vorjahr: 729 Mio. €) und Netznutzungsentgelte

Stromabsatz 1 % unter Vorjahr

RWE Energy hat im Berichtsjahr 167,1 Mrd. kWh Strom abgesetzt. Der Vergleichswert für 2002 wurde damit leicht unterschritten. Im Zuge unserer wertorientierten Vertriebspolitik verzichteten wir auf margenschwache Neuverträge. Durch die Übernahme von STOEN haben wir ein Absatzvolumen von 6,3 Mrd. kWh hinzugewonnen. Der polnische Stromversorger wurde zum 1. Januar 2003 in den Konzernabschluss einbezogen. Bereinigt um diesen Konsolidierungseffekt lag unser Stromabsatz 5 % unter Vorjahr.

Ende 2003 versorgte RWE Energy mit ihren Beteiligungsgesellschaften 16,9 Millionen Stromkunden, davon 12,5 Millionen in Deutschland und 2,1 Millionen in

Im Zuge unserer wertorientierten Vertriebspolitik verzichteten wir auf margenschwache Neuverträge.



Ungarn. Durch die Akquisition von STOEN kamen in der Wachstumsregion Warschau rund 800.000 Kunden hinzu.

RWE Energy Gasabsatz/-umsatz		2003		2002 ¹	
		Gesamt	Deutsch- land	Gesamt	Deutsch- land
Außenabsatz Gas	Mrd. kWh	286,4	169,1	232,4	169,3
Privat- und Gewerbekunden	Mrd. kWh	76,7	32,5	53,6	32,1
Industrie- und Geschäftskunden	Mrd. kWh	102,0	46,5	78,1	45,6
Weiterverteilern	Mrd. kWh	107,6	90,1	100,6	91,6
Außenumsatz Gas ²	Mio. €	6.365	4.331	4.927	3.866

¹ Zahlen auf Pro-forma-Basis

² inkl. Erdgassteuer in Höhe von 956 Mio. € (Vorjahr: 552 Mio. €)

Neben Konsolidierungseffekten trug auch der kühle Winter 2003 zu einem deutlichen Anstieg unseres Gasabsatzes bei.

Deutlich erhöhter Gasabsatz

Der Erdgasabsatz der RWE Energy belief sich auf 286,4 Mrd. kWh. Das deutliche Plus gegenüber Vorjahr von 23 % ergibt sich u.a. aus dem Erwerb des tschechischen Gasgeschäfts: Transgas und die sechs vollkonsolidierten Regionalverteilern setzten 101,3 Mrd. kWh ab. Wegen der Erstkonsolidierung dieser Gesellschaften zum 1. Mai 2002 fiel der Vorjahreswert mit 54,8 Mrd. kWh deutlich niedriger aus. Weiteres Wachstum resultierte aus der Einbeziehung der niederländischen Obragas zum 1. Juli 2002. Das Unternehmen kam 2003 auf ein Verkaufsvolumen von 8,0 Mrd. kWh, gegenüber 3,9 Mrd. kWh im Vorjahr. Aber auch konsolidierungsbereinigt hat sich unser Gasabsatz um 2 % erhöht. Dazu haben die kühlen Temperaturen im ersten Quartal beigetragen.

Gemeinsam mit ihren Beteiligungsgesellschaften versorgt RWE Energy derzeit insgesamt 8,6 Millionen Kunden mit Gas. In unseren Hauptmärkten Deutschland und Tschechien haben wir 3,1 Millionen bzw. 2,7 Millionen Kunden, gefolgt von Ungarn mit 2,0 Millionen Kunden.

Außenumsatz operativ um 10 % gesteigert

RWE Energy erzielte 2003 Erlöse in Höhe von 21,8 Mrd. €. Das sind 17 % mehr als im Vorjahr. Dazu haben die bereits erläuterten Sondereffekte aus der Erstkonsolidierung des tschechischen Gasgeschäfts sowie der Gesellschaften STOEN und Obragas beigetragen. Aber auch operativ konnten wir wachsen. So hat sich unser Umsatz nach Herausrechnen aller Konsolidierungseffekte um 10 % erhöht. Dies beruht wesentlich auf gestiegenen Strom- und Gaspreisen im Endkundengeschäft. Einen Erlöszuwachs erzielten wir auch mit unseren deutschen Netzaktivitäten, der vor allem auf die

Konsolidierungseffekte sowie höhere Strom- und Gaspreise führten zu einer Umsatzsteigerung um 17%.

Weitergabe gesetzlicher Belastungen aus der Förderung erneuerbarer Energien und der Kraft-Wärme-Kopplung zurückzuführen ist. Außerdem mussten wir die Netzentgelte erhöhen, um gestiegene Regelenergieaufwendungen auszugleichen. RWE Solutions steigerte ihren Umsatz auf 2.825 Mio. € (Vorjahr: 2.452 Mio. €).

RWE Energy Eckdaten		2003	2002¹	+/- in %
Außenumsatz	Mio. €	21.842	18.664	+ 17,0
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	555	459	+ 20,9
Gesamtumsatz	Mio. €	22.397	19.123	+ 17,1
EBITDA	Mio. €	2.750	2.213	+ 24,3
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	2.046	1.615	+ 26,7
Return on Capital Employed (ROCE)	%	16,5	14,0	+ 17,9
Kapitalkosten (WACC) vor Steuern	%	10,0	10,0	—
Wertbeitrag	Mio. €	805	461	+ 74,6
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed)	Mio. €	12.409	11.538	+ 7,5
Investitionen	Mio. €	1.652	6.388	- 74,1
_in Sachanlagen	Mio. €	1.000	946	+ 5,7
_in Finanzanlagen	Mio. €	652	5.442	- 88,0
		31.12.03	31.12.02	+/- in %
Mitarbeiter	MÄ ²	42.655	42.246	+ 1,0

¹ Zahlen auf Pro-forma-Basis

² umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Zweistelliger Zuwachs bei EBITDA und betrieblichem Ergebnis

RWE Energy schloss mit einem EBITDA von 2.750 Mio. € ab und lag damit 24 % über dem vergleichbaren Vorjahreswert. Das betriebliche Ergebnis erhöhte sich um 27 % auf 2.046 Mio. €. Dies beruht u.a. auf den erwähnten Konsolidierungseffekten, besonders auf der erstmals ganzjährigen Einbeziehung der tschechischen Gasaktivitäten. Sie trugen 371 Mio. € zum betrieblichen Ergebnis bei. Rechnet man diese Sondereinflüsse heraus, ergibt sich ein Zuwachs um 15 %. Operativ zulegen konnten wir vor allem in unserem deutschen Strom- und Gasgeschäft. RWE Energy steigerte den absoluten Wertbeitrag um 75 % auf 805 Mio. €.

Auch ohne Sondereffekte hat sich unser betriebliches Ergebnis um 15 % verbessert. Vor allem in Deutschland konnten wir operativ zulegen.

RWE Energy Eckdaten der Business Units 2003* in Mio. €	Außen- umsatz	EBITDA	Betrieb- liches Ergebnis
Regionen Deutschland	13.849	1.835	1.469
_Nord	5.128	493	403
_Mitte	3.966	509	475
_Ost	2.564	447	298
_West	361	58	58
_Südwest	1.158	210	156
_Süd	672	118	79
Regionen International	3.216	337	223
RWE Solutions	2.825	122	56
Transport Strom/Gas	1.831	689	552
Sonstige/Konsolidierung	121	- 233	- 254
RWE Energy	21.842	2.750	2.046

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

Zu den Business Units im Einzelnen:

Regionen Deutschland

RWE Energy betreibt das deutsche Geschäft mit eigenständigen Gesellschaften in sechs Vertriebsregionen: Nord, Mitte, Ost, West, Südwest und Süd. Hierin gebündelt sind sämtliche Verteilnetz- und Vertriebsaktivitäten für Strom und Gas. Mit Wirkung zum 1. Januar 2004 haben wir auch unser deutsches Wassergeschäft in die Regionalgesellschaften eingebracht. Nur unsere Beteiligung an BerlinWasser wird bei RWE Thames Water verbleiben. Ebenfalls mit Wirkung zum 1. Januar 2004 wird die RWE Gas in unserer regionalen Struktur aufgehen. Im Berichtsjahr ist RWE Gas mit Ausnahme ihrer internationalen und einiger deutscher Beteiligungen noch in der Region Nord erfasst. Unsere deutschen Regionalgesellschaften konnten ihr betriebliches Ergebnis 2003 auf insgesamt 1.469 Mio. € steigern. Hauptgründe waren verbesserte Vertriebsmargen und Kostensenkungen im Strom- und Gasgeschäft.

Regionen International

Unsere kontinentaleuropäischen Vertriebsaktivitäten außerhalb Deutschlands werden von Regionalgesellschaften in Tschechien, Ungarn, der Slowakei, Polen, Österreich und den Niederlanden wahrgenommen. Insgesamt haben wir hier ein betriebliches Ergebnis von 223 Mio. € erwirtschaftet. Dabei profitierten wir von Konsolidierungseffekten durch die tschechischen Regionalverteiler, Obragas und STOEN.

RWE Solutions

Das betriebliche Ergebnis der RWE Solutions, Spezialist für Industriekunden innerhalb der RWE Energy, verbesserte sich auf 56 Mio. € (Vorjahr: 40 Mio. €). Vor allem im Bereich Industrielösungen konnten wir zulegen. Die größten Ergebnisbeiträge erzielten wir auf dem Gebiet der Nuklearen Dienstleistungen und im Stromgeschäft mit industriellen Großkunden. In beiden Sparten schlossen wir über Vorjahr ab.

Transport Strom/Gas

In dieser Position sind unsere gesamten deutschen Aktivitäten rund um das Stromhöchstspannungsnetz enthalten, ferner das Gastransport- und -importgeschäft der tschechischen Transgas. Ab 1. Januar beziehen wir auch das deutsche Gastransportnetz hier ein. Im Berichtsjahr haben wir unter „Transport Strom/Gas“ ein betriebliches Ergebnis von 552 Mio. € ausgewiesen.

Investitionen: deutlicher Rückgang nach Akquisitionen im Vorjahr

RWE Energy hat 1.652 Mio. € für Investitionen eingesetzt. Damit lagen wir 74 % unter dem Vergleichswert für 2002. Grund waren die mit 652 Mio. € erheblich verringerten Finanzanlageinvestitionen. Hier war der Vorjahreswert wegen der Übernahme des tschechischen Gasgeschäfts für rund 4,1 Mrd. € besonders hoch ausgefallen. Hinzu kamen 2002 die Mehrheitserwerbe an STOEN und Obragas. Dem standen im Berichtsjahr nur Akquisitionen geringerer Größenordnung gegenüber: Schwerpunkte waren die Übernahme der noch ausstehenden 25 % an Thyssengas sowie der Erwerb von 49 % am slowakischen Stromversorger VSE. Außerdem haben wir in unser deutsches Stadtwerke-Portfolio investiert. Dabei schlugen besonders unsere Anteilserwerbe in Wuppertal (20 %), Remscheid (25 %) und Velbert (20 %) zu Buche. Das Kartellamt hat uns die Zukäufe unter der Auflage gewährt, dass wir uns von unseren Beteiligungen an den Stadtwerken Leipzig (40 %) und Düsseldorf (20 %) trennen. Hier boten sich uns wegen der Anteilseignerstruktur ohnehin nur begrenzte strategische Möglichkeiten. Unsere Leipziger Anteile haben wir bereits im Berichtsjahr veräußert. Die Sachanlageinvestitionen der RWE Energy erhöhten sich 2003 um 6 % auf 1,0 Mrd. €. Der Großteil der Mittel floss in Maßnahmen zum Ausbau und zur Erneuerung der Netzinfrastruktur.

Ausblick 2004

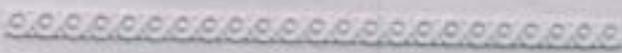
Für 2004 erwarten wir bei RWE Energy ein betriebliches Ergebnis mindestens in Vorjahreshöhe. Positive Impulse werden vom Endkundengeschäft ausgehen. Außerdem ist mittlerweile gesichert, dass Kosten aus den Gesetzen zur Förderung erneuerbarer Energien und der Kraft-Wärme-Kopplung an alle Kunden weitergegeben werden dürfen. Die Kostensenkungsmaßnahmen wollen wir in allen Unternehmen der RWE Energy fortsetzen. Ergebnisbelastend wirkt der bisher milde Winter in großen Teilen unseres Versorgungsgebiets. Dadurch wird der Gasabsatz unter dem hohen Vorjahresniveau liegen.

RWE Energy wird 2004 voraussichtlich mit einem Ergebnis mindestens auf Vorjahreshöhe abschließen.

RWE Innogy steuert unseren Strom- und Gasvertrieb in Großbritannien und ist einer der größten Stromerzeuger des Landes.
RWE Trading handelt europaweit mit Strom, Gas, Öl und Kohle und bietet Derivate zur Absicherung von Preisrisiken.



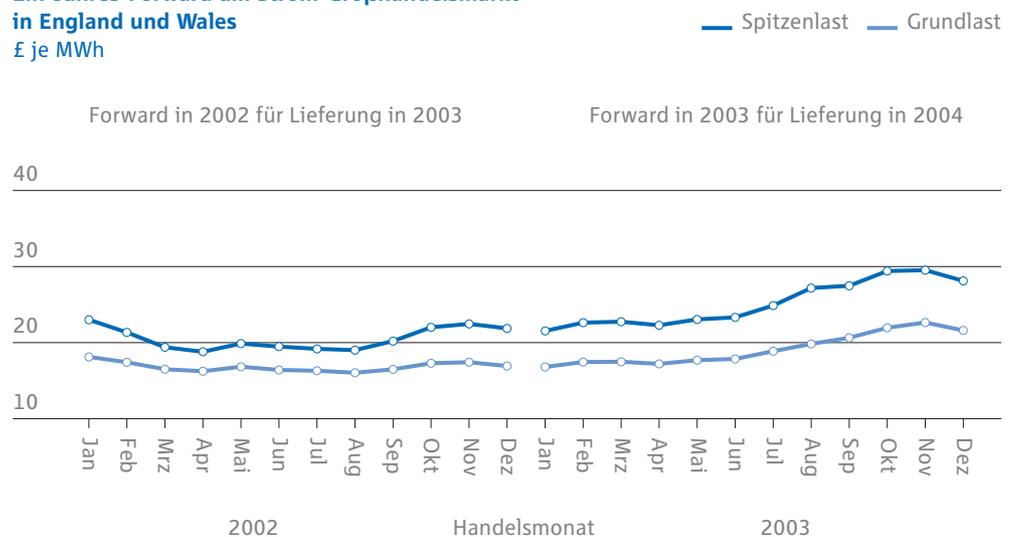
Reading, Alpine Street 34/36/38/40, Mittwoch, 15. Oktober 2003, 15 Uhr.
Strom: 1,5 Kilowatt pro Stunde, 13.140 Kilowattstunden pro Jahr geliefert.
Gas: 9,3 Kilowatt pro Stunde, 81.468 Kilowattstunden pro Jahr geliefert.



Synergien zwischen Strom und Gas wichtiger Erfolgsfaktor

In unserer neuen Konzernstruktur operiert RWE Innogy als eigenständiger Unternehmensbereich. 2003 konnte der britische Energieversorger sein betriebliches Ergebnis um 88 % steigern. Hauptgrund war die erstmals ganzjährige Einbeziehung in den Konzernabschluss. Im Vorjahr war RWE Innogy hingegen nur mit sieben Monaten erfasst. Außerdem profitierte RWE Innogy von zunehmenden Absatz- und Kostensynergien zwischen Strom und Gas sowie von einer günstigen Preisentwicklung. Auch die Zusammenarbeit mit RWE Thames Water brachte bereits positive Ergebniseffekte.

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



In Großbritannien haben sich die Strompreise am Terminmarkt zweistellig erhöht. Damit wurde der bis Mitte 2002 zu beobachtende Abwärtstrend endgültig gebrochen.

Deutlicher Anstieg der Strom- und Gaspreise in Großbritannien

Robustes Wirtschaftswachstum und kühle Wintertemperaturen regten den Energieverbrauch in Großbritannien an. Die Stromnachfrage legte vor allem konjunkturbedingt um 1,5 % zu. Wegen Witterungseinflüssen stieg auch der Erdgasverbrauch an. Dagegen war der Gaseinsatz in der Stromerzeugung wegen des hohen Preisniveaus stark rückläufig. Insgesamt lagen die Gasverbrauchsmengen etwa auf Vorjahresniveau. Strom- und Gaspreise in Großbritannien haben 2003 deutlich angezogen. Im Stromgroßhandel hat sich dabei die seit Mitte 2002 beobachtete Erholung noch beschleunigt. Die Marktteilnehmer gehen offenbar von einer weiteren Verknappung der Erzeugungskapazitäten aus. Außerdem haben sich die Steinkohlepreise seit Mitte 2003 stark erhöht. Terminkontrakte über Stromlieferungen 2004 verteuerten sich dementsprechend. Sie stiegen im Grundlastbereich um 15 % auf durchschnittlich 19,26 £ bzw. 27,32 € je MWh und im Spitzenlastbereich um 24 % auf 25,29 £ bzw. 35,88 € je MWh. Am britischen Endkundenmarkt waren die Preise hingegen noch von den niedrigen Termin-Notierungen aus dem Jahr 2002 beeinflusst. Für



Industriekunden lagen sie um rund 5 % unter Vorjahr. Bei Haushaltskunden war ein Anstieg um nur 1 % zu verzeichnen, obwohl die Energieversorger gestiegene Aufwendungen für staatliche Klimaschutz-Programme zu tragen hatten. Die Spotmarktpreise für Erdgas haben sich im Jahresdurchschnitt um 15 % erhöht. Neben gestiegenen Ölpreisen beeinflusst hier auch die absehbare Veränderung der Position Großbritanniens zu einem Nettoimportland zunehmend die Preisentwicklung.

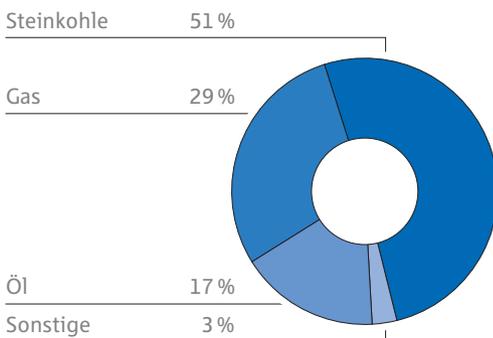
Stromproduktion legt konsolidierungsbedingt deutlich zu

Bei unveränderten Kapazitäten aus konventionellen Kraftwerken von 8.662 MW konnte RWE Innogy die Stromproduktion vor allem konsolidierungsbedingt auf 37,7 Mrd. kWh verdoppeln. Das entspricht 11 % der Gesamterzeugung in Großbritannien. Basis dafür war auch ein optimierter Einsatz des Kraftwerks-Portfolios, durch den wir kurzfristige Marktchancen flexibler nutzen konnten. Hierfür haben wir z.B. auch geplante Kraftwerksrevisionen verschoben. Mit Inbetriebnahme des 60-MW-Offshore-Windparks North Hoyle vor der walisischen Küste sind wir der größte Betreiber von Windkraftanlagen in Großbritannien geworden. Die britische Regierung verlangt, dass ein steigender Prozentsatz des Stromabsatzes aus erneuerbaren Energien stammen soll. RWE Innogy plant, einen Teil davon mit eigenen Windanlagen abzudecken. Zu diesem Zweck hat RWE Innogy mit zwei Partnern ein Joint Venture gegründet.*



RWE Innogy Kraftwerkskapazität nach Primärenergieträgern

Stand: 31.12.2003

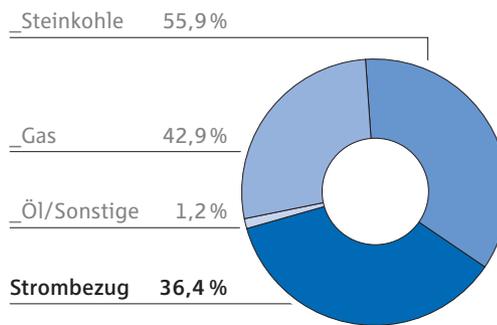


Gesamt 8.662 MW

RWE Innogy Stromproduktion nach Primärenergieträgern

2003

Eigenerzeugung 63,6 %



Strombezug 36,4 %

Gesamt 59,3 Mrd. kWh

Liefervolumen deutlich gesteigert

RWE Innogy setzte im Berichtsjahr 59,3 Mrd. kWh Strom ab. Das sind 57 % mehr als im Vorjahr. Hauptgrund ist, dass das Unternehmen 2002 nur mit sieben Monaten im Konzernabschluss berücksichtigt war. Unser Gasabsatz hat sich ebenfalls konsolidierungsbedingt um 86 % auf 48,6 Mrd. kWh erhöht. Die Steigerung fällt beim Gas auch deshalb so deutlich aus, weil im Vorjahresbericht das besonders verbrauchsstarke erste Quartal nicht enthalten war.

Die Anzahl der Haushalts- und Gewerbekunden von RWE Innogy ging leicht zurück. Dies ergibt sich aus unserer Strategie, uns auf Lieferverträge mit attraktiven Margen zu konzentrieren. Der Anteil von Kunden mit hoher Bereitschaft zum Wechsel des Anbieters hat sich dementsprechend weiter verringert. Gleichzeitig stieg der Anteil von Kunden, die sowohl Strom als auch Gas von uns beziehen. RWE Innogy versorgt gegenwärtig 4,3 Millionen Kunden mit Strom, 1,9 Millionen mit Gas. Davon beziehen rund 1,2 Millionen beide Produkte von RWE Innogy.

RWE Innogy Außenabsatz 2003 in Mrd. kWh	Strom	Gas
Privat- und Gewerbekunden	24,9	39,1
Industrie- und Geschäftskunden	34,1	9,5
Sonstige	0,3	-
Gesamt	59,3	48,6

Umsatz konsolidierungsbedingt stark gestiegen

RWE Innogy erzielte 2003 einen Außenumsatz von rund 5.552 Mio. €. Das sind konsolidierungsbedingt 56 % mehr als im Vorjahr. Bereinigt um diesen Sondereffekt haben sich die Erlöse um 13 % verringert, was maßgeblich auf negativen Effekten aus der Währungsumrechnung von Pfund in Euro beruht. Die veränderten Wechselkurse minderten den Umsatz im Vorjahresvergleich um 9 %. Deutlich gesteigert haben wir dagegen unsere Erlöse in der Stromerzeugung und im Energiehandel.

RWE Innogy Eckdaten		2003	2002¹	+/- in %
Außenumsatz	Mio. €	5.552	3.562	+ 55,9
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	89	0	-
Gesamtumsatz	Mio. €	5.641	3.562	+ 58,4
EBITDA	Mio. €	850	457	+ 86,0
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	714	379	+ 88,4
Return on Capital Employed (ROCE)	%	9,4	8,1	+ 16,0
Kapitalkosten (WACC) vor Steuern	%	10,0	10,0	-
Wertbeitrag	Mio. €	- 42	- 90	+ 53,3
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed)	Mio. €	7.559	4.687	+ 61,3
Investitionen	Mio. €	215	134	+ 60,4
_ in Sachanlagen	Mio. €	215	134	+ 60,4
_ in Finanzanlagen	Mio. €	0	0	-
		31.12.03	31.12.02	+/- in %
Mitarbeiter	MÄ ²	9.357	9.461	- 1,1

¹ wegen Erstkonsolidierung von RWE Innogy zum 1. Juni 2002 lediglich sieben Monate erfasst

² umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Maßgeblicher Beitrag zum Konzernergebnis

RWE Innogy steigerte das EBITDA vor allem konsolidierungsbedingt um 86 % auf 850 Mio. €. Das betriebliche Ergebnis legte um 88 % auf 714 Mio. € zu. Aber auch operativ konnten wir uns verbessern. Hierzu trug das 2001 von RWE Innogy gestartete Effizienzsteigerungsprogramm mit Einsparungen von rund 140 Mio. € bei. Außerdem konnten wir bereits Synergiepotenziale mit RWE Thames Water erschließen. Die Bereiche Stromerzeugung und Kraftwerks-Management sowie das Handelsgeschäft entwickelten sich besser als erwartet. Wechselkurseffekte minderten das Ergebnis allerdings um rund 35 Mio. €. Wegen des Firmenwertes aus der Akquisition von RWE Innogy fällt der absolute Wertbeitrag des britischen Energieversorgers mit -42 Mio. € erwartungsgemäß noch leicht negativ aus. Ziel ist es, ab 2005 mindestens die Kapitalkosten zu verdienen.

RWE Innogy konnte das betriebliche Ergebnis konsolidierungsbedingt deutlich steigern. Außerdem profitierte das Unternehmen von umfangreichen Effizienzverbesserungen.

Ausschließlich Sachanlageinvestitionen getätigt

Im Zuge unseres Effizienzsteigerungsprogramms fielen die Investitionen mit lediglich 215 Mio.€ eher niedrig aus. Die Mittel wurden ausschließlich für Sachanlagen eingesetzt. Eines der wichtigsten Projekte war der Bau des bereits erwähnten Offshore-Windparks in Wales.

Einsparpotenzial um 50 Mio.€ erhöht – Integration liegt gut im Plan

Im Laufe des Berichtsjahres haben wir unser Synergieziel für unsere britischen Gesellschaften RWE Innogy und RWE Thames Water von ursprünglich 50 Mio.€ pro Jahr auf 100 Mio.€ aufgestockt. Dies wollen wir bis Ende 2006 erreichen. Unser Fokus liegt hier auf der Zusammenlegung von Querschnittsfunktionen beider Unternehmen. Bereits im Januar 2003 haben wir die Gebiete IT, Einkauf, Personal und Finanzen in einem gemeinsamen Service-Center* gebündelt. Recht, Versicherungen und Unternehmenskommunikation haben wir teilweise auch außerhalb dieser Einrichtung integriert. Das Immobiliengeschäft von RWE Innogy und RWE Thames Water wird seit Mai 2003 durch eine neue Tochtergesellschaft geführt. Geplant ist zudem, Teile des Kundenservice-Bereiches von RWE Innogy mit RWE Thames Water zusammenzuführen. Damit wollen wir nicht nur Kosten senken, sondern auch weitere Absatzsynergien erschließen. Des Weiteren intensivieren wir den Austausch von Best-Practice-Erfahrungen mit RWE Power und RWE Energy. Im Mittelpunkt stehen dabei Kraftwerksoptimierung und Verbesserungen im Vertrieb.



* Durch die Zusammenlegung von mehr Querschnittsfunktionen als ursprünglich geplant erhöht sich das Synergiepotenzial mit Thames Water auf 100 Mio.€. Bis 2006 wollen wir dieses Ziel erreichen.

Im Rahmen der Konzern-Reorganisation konzentriert sich RWE Innogy nun mehr auf die Bereiche Erzeugung und Vertrieb. Das Handelsgeschäft des Unternehmens haben wir zum 1. Januar 2004 auf RWE Trading übertragen. Die Telekommunikation mit 200.000 Kunden wurde veräußert. Eine weitere Randaktivität – die Entwicklung des Stromspeichersystems Regenesys – haben wir eingestellt.

Ausblick 2004

Das betriebliche Ergebnis von RWE Innogy werden wir – ohne Berücksichtigung von Währungseffekten und der Abgabe des Handelsgeschäfts – voraussichtlich auf dem hohen Vorjahresniveau halten können. Unsere Gas- und Stromtarife für britische Haushalts- und Gewerbekunden werden im ersten Halbjahr angehoben. Aus dem Synergieprojekt mit RWE Thames Water erwarten wir wachsende Ergebnisbeiträge. Unser verstärktes Engagement in der Stromerzeugung auf Basis erneuerbarer Energien wird ebenfalls positive Effekte bringen.

Handelsgeschäft erzielt weiteres Wachstum

Im Geschäftsjahr 2003 haben wir unsere starke Position im europäischen Energiehandel gehalten. Das betriebliche Ergebnis legte um 28 % zu. In der neuen Konzernstruktur nimmt RWE Trading als Risikomanager und interner Marktplatz eine zentrale Rolle ein.

Energiepreise zogen weltweit an

Die Energiepreise haben auf den Weltmärkten im Jahr 2003 einen deutlichen Aufwärtstrend gezeigt*. Neben der unruhigen politischen Lage im Nahen Osten war des Weiteren auch die überdurchschnittlich hohe Nachfrage aus China nach fossilen Brennstoffen und Frachtkapazitäten für Eisenerze ausschlaggebend für die Steinkohlepreisentwicklung. Die deutschen und kontinentaleuropäischen Strompreise nahmen diese Entwicklungen auf und legten für die Lieferperiode 2004 erneut deutlich zu. Auch die Rekordtemperaturen im Sommer, die zunehmende Verknappung an Kraftwerkskapazität und der verstärkte grenzübergreifende Handel wirkten preissteigernd.



Liquidität im deutschen Stromhandel zeigt stabiles Wachstum

Die Liquidität im deutschen Stromhandel konnte sich nachhaltig vom Rückzug amerikanischer Energiehändler im Vorjahr erholen. Dadurch hat der deutsche Strommarkt 2003 nach einer Konsolidierungsphase wieder seinen Wachstumspfad eingeschlagen. Der Termin- und Optionshandel profitierte vom Eintritt neuer Marktteilnehmer aus dem Banken- und Ölsektor. Ein weiterer wesentlicher Treiber für die steigende Marktliquidität im deutschen Handelsmarkt ist die erfolgreiche Einführung von OTC-Clearing-Produkten* an der EEX*.

Nach einer Konsolidierungsphase ist der deutsche Stromhandel wieder auf Wachstumskurs.



Externer Stromabsatz gestiegen

Der Absatz von RWE Trading an konzernexterne Stromkunden stieg im Vergleich zum Vorjahr um 27 % auf 56,5 Mrd. kWh, vor allem wegen erhöhter Verkäufe aus RWE-eigener Erzeugung auf den Großhandelsmärkten. Unser Großkundenvertrieb verzeichnete hingegen einen Absatzrückgang um 8 % auf 13,5 Mrd. kWh. Hier haben wir aufgrund unserer marginorientierten Vertriebspolitik Kunden an Wettbewerber verloren.



RWE Trading legt beim Stromabsatz auf den Großhandelsmärkten deutlich zu.

Anteil Derivate-Handel nimmt zu

Das Handelsvolumen hat sich gegenüber Vorjahr deutlich erhöht. Es betrug 1.055 Mrd. kWh im Strom- und 1.537 Mrd. kWh im Gashandel. Das entspricht Zuwächsen um 32 % bzw. 49 %. Das Volumen im Ölhandel stieg um 46 % auf 629 Mio. bbl* und erreichte bei Kohle 73 Mio. mt* (+69 %). Hier ist neben dem physischen Handel auch der wachsende Anteil des Handels mit Energiederivaten erfasst, der z.B. im Stromhandel derzeit rund 40 % des Volumens ausmacht; bei Öl werden fast ausschließlich Derivate gehandelt.



Umsätze leicht rückläufig

Der Außenumsatz des Handelsbereichs lag mit 2.444 Mio. € um 3 % unter Vorjahr. Maßgeblich waren rückläufige Erlöse bei der Rhein Oel Ltd., einer Handelsgesellschaft für Mineralöl, sowie der gesunkene Absatz im Industriekundenbereich. Bei den Verkäufen konzerneigener Erzeugungsleistungen an den Strom-Großhandelsmärkten konnten wir zulegen. Diese werden im Umsatz brutto erfasst. Das reine Handelsgeschäft „von Dritten an Dritte“ wird dagegen netto, d.h. als Rohmarge*, ausgewiesen.



Ergebnis um 28 % gesteigert

RWE Trading konnte 2003 das EBITDA um 37 % auf 59 Mio. € steigern. Das betriebliche Ergebnis legte um 28 % auf 59 Mio. € zu. Dies ist vor allem auf einen deutlichen Anstieg der Rohmargen im Ölhandel sowie ein gestiegenes Ergebnis im Stromhandel zurückzuführen. Außerdem war der Vorjahreswert noch durch planmäßige Anlaufverluste der RWE Trading Americas belastet. 2003 konnte das Unternehmen hingegen – bis zu unserer strategischen Entscheidung, die US-Energiehandelsaktivitäten einzustellen – einen positiven Ergebnisbeitrag erzielen.

Gestiegene Rohmargen im Ölhandel waren ein wesentlicher Faktor für das Ertragswachstum.

RWE Trading Eckdaten		2003	2002	+/- in %
Stromabsatz ¹	Mrd. kWh	56,5	44,6	+ 26,7
Außenumsatz	Mio. €	2.444	2.524	- 3,2
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	3.307	3.596	- 8,0
Gesamtumsatz	Mio. €	5.751	6.120	- 6,0
EBITDA	Mio. €	59	43	+ 37,2
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	59	46	+ 28,3
Investitionen	Mio. €	4	30	- 86,7
_in Sachanlagen	Mio. €	3	22	- 86,4
_in Finanzanlagen	Mio. €	1	8	- 87,5
		31.12.03	31.12.02	+/- in %
Mitarbeiter	MÄ ²	397	518	- 23,4

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

² umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Konzentration auf das europäische Handelsgeschäft

Zukünftig werden wir unser Handelsgeschäft ausschließlich auf europäische Schlüsselmärkte konzentrieren. Hier verfügen wir über eine führende Wettbewerbsposition in der Stromerzeugung. In diesem Zusammenhang haben wir unsere US-Strom- und Gashandelsaktivitäten eingestellt. Im Zuge der neuen Konzernstruktur hat RWE Trading außerdem den Energiehandel von RWE Innogy übernommen. Das Unternehmen ist nun die alleinige Großhandels-Drehscheibe im RWE-Konzern für alle Commodities. Zudem haben wir die Lieferverträge mit industriellen Großkunden auf RWE Solutions übertragen. Damit fokussieren wir unser Energiehandelsgeschäft vollständig auf den Großhandelsmarkt.

Ausblick 2004

RWE Trading hat zum 1. Januar 2004 das Handelsgeschäft von RWE Innogy übernommen und wird das betriebliche Ergebnis deshalb voraussichtlich zweistellig steigern. Ohne Berücksichtigung dieses Konsolidierungseffektes erwartet RWE Trading, dass das hohe Vorjahresniveau wieder erreicht werden kann.

Wir sind der weltweit drittgrößte Anbieter von Dienstleistungen rund um die Wasserversorgung. **RWE Thames Water** steuert diese Aktivitäten.



London, Telferscot Road 10/12/14, Samstag, 29. März 2003, 16 Uhr.
Wasser: 0,06 Kubikmeter Wasser pro Stunde, 526 Kubikmeter pro Jahr geliefert.



Integration und Reorganisation

Durch die erstmalige Einbeziehung von American Water und organisches Wachstum hat RWE Thames Water einen deutlichen Ertragszuwachs erzielt. Das betriebliche Ergebnis stieg um 43 %. Bei einem Umsatzanteil von nur rund 10 % trägt unser Wassergeschäft damit etwa ein Viertel zum Konzernergebnis bei. Mit Tarifanpassungen in den USA, Großbritannien und Deutschland sowie einer umfassenden Reorganisation legen wir die Basis für weiteres Ertragswachstum.



Die RWE-Kernregionen Europa und USA zeichnen sich durch dauerhafte Wachstumspotenziale aus.

Wenig anfällig für konjunkturelle Schwankungen

Der Markt für regulierte Wasser- und Abwasserdienstleistungen entwickelte sich 2003 weiterhin stabil. Konjunkturelle Faktoren wirken sich hier nur in geringem Maße aus. Durch den hohen Investitionsbedarf zur Verbesserung der Wasserqualität und der Infrastruktur ergeben sich in den RWE-Kernregionen Europa und USA dauerhafte Wachstumspotenziale. Unser strategisches Augenmerk liegt auf

- Investitionen in eigene Leitungsnetze, die über regulatorisch genehmigte Erhöhungen der Wassertarife zu steigendem Umsatz führen,
- Übernahme der Betriebsführung für Wasserunternehmen in kommunalem oder staatlichem Besitz und
- dem Erwerb von Wasseraktivitäten im Rahmen der Privatisierung in Regionen, wo wir bereits tätig sind.

In Großbritannien werden derzeit die Rahmenbedingungen für die nächste fünfjährige Regulierungsperiode ausgehandelt, die 2005 beginnt. Dabei zeichnet sich ab, dass die Investitionsbedingungen für die Wasserversorger günstiger gestaltet werden. In den USA haben ungünstige Witterungseinflüsse kurzfristige Ertragsschwankungen hervorgerufen. Instandhaltungsaufwendungen nach einem frostreichen Winter und Erlöseinbußen durch überdurchschnittlich starke Niederschläge drückten in zahlreichen Bundesstaaten die Gewinne der Wasserversorger. Im hochfragmentierten deutschen Wassermarkt mit seinen über 6.000 überwiegend lokalen Wasserversorgern verläuft die Privatisierung weiterhin nur zögerlich.

Umsatz konsolidierungsbedingt stark gestiegen

RWE Thames Water steigerte den Außenumsatz um 49 % auf rund 4.249 Mio. €. Ausschlaggebend dafür war die Erstkonsolidierung von American Water im Januar 2003. Dadurch kamen 1.555 Mio. € Umsatz hinzu. Weitere Konsolidierungseffekte resultierten aus der erstmals ganzjährigen Einbeziehung der spanischen Wasserunternehmen Pridesa und Ondagua (+60 Mio. €) sowie der RWW Rheinisch-Westfälische Wasserwerksgesellschaft (+20 Mio. €). Gegenläufig wirkten negative Wechselkurseinflüsse. Bereinigt um Währungs- und Konsolidierungseffekte wuchs das Geschäftsvolumen um rund 4 %. Hierzu trugen Preisanpassungen und gestiegene Absatz-



mengen im US-Geschäft und in Chile bei. In Großbritannien schlugen Wechselkurseffekte und Desinvestitionen im nicht regulierten Geschäft erlösmindernd zu Buche. Gegenläufig wirkten inflationsbedingte Preisanhebungen im regulierten Geschäft.

Betriebliches Ergebnis um 43 % gesteigert

Das EBITDA im Unternehmensbereich RWE Thames Water verbesserte sich um 39 % auf 2.018 Mio. €. Das betriebliche Ergebnis legte um 43 % auf 1.374 Mio. € zu. Hierin sind negative Währungseffekte von rund 107 Mio. € enthalten. Mehr als 80 % des betrieblichen Ergebnisses stammten aus reguliertem Geschäft.

RWE Thames Water schloss deutlich über Vorjahr ab. Das regulierte Geschäft machte mehr als 80 % des betrieblichen Ergebnisses aus.

RWE Thames Water Eckdaten		2003	2002	+/- in %
Außenumsatz	Mio. €	4.249	2.850	+ 49,1
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	—	—	—
Gesamtumsatz	Mio. €	4.249	2.850	+ 49,1
EBITDA	Mio. €	2.018	1.457	+ 38,5
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.374	963	+ 42,7
Return on Capital Employed (ROCE)	%	6,5	7,3	- 11,0
Kapitalkosten (WACC) vor Steuern	%	8,0	8,0	—
Wertbeitrag	Mio. €	- 312	- 93	- 235,5
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed)	Mio. €	21.076	13.200	+ 59,7
Investitionen	Mio. €	6.129	2.181	+ 181,0
_in Sachanlagen	Mio. €	1.549	1.123	+ 37,9
_in Finanzanlagen	Mio. €	4.580	1.058	+ 332,8
		31.12.03	31.12.02	+/- in %
Mitarbeiter	MÄ*	17.521	11.907	+ 47,1

* umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Der deutliche Ertragszuwachs beruht wesentlich auf der Erstkonsolidierung von American Water. Das betriebliche Ergebnis des US-Wasserversorgers betrug 425 Mio. €. Auf Dollar-Basis lag es um rund 16 % über dem nach US-GAAP ermittelten Vorjahreswert. Belastungen infolge ungünstiger Witterungsbedingungen konnte American Water durch Effizienzsteigerungen weitgehend abfedern. Ohne die genannten Konsolidierungs- und Wechselkurseffekte hätte RWE Thames Water um rund 9 % über Vorjahr abgeschlossen. Maßgeblich dafür waren Ertragsverbesserungen im nicht regulierten britischen Geschäft. Durch die Einbeziehung von American Water (inkl. Firmenwert) in das betriebliche Vermögen sank der Wertbeitrag des Wasserbereichs auf -312 Mio. €.

RWE Thames Water nach Regionen in Mio. €	Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Europa, sonstige Märkte	2.335	2.439	1.218	1.304	847	846
_davon: reguliertes britisches Geschäft	1.603	1.719	949	1.034	592	651
Amerika	1.914	411	800	153	527	117
RWE Thames Water	4.249	2.850	2.018	1.457	1.374	963

Investitionen: starker Zuwachs durch den Erwerb von American Water

RWE Thames Water hat 2003 Investitionen mit einem Gesamtvolumen von 6.129 Mio. € getätigt. Gegenüber Vorjahr ist das ein Zuwachs um 181 %, der hauptsächlich auf den Erwerb von American Water zurückzuführen ist. Die Akquisition schlug mit 4,5 Mrd. € bei den Finanzanlageinvestitionen zu Buche. Diese beliefen sich insgesamt auf 4.580 Mio. € und lagen damit erheblich über Vorjahr. Unseren Mitteleinsatz für Sachanlagen haben wir um 38 % auf 1.549 Mio. € gesteigert. Durch die erstmalige Einbeziehung der Investitionen von American Water in unseren Konzernabschluss kamen 468 Mio. € hinzu. Ohne diesen Konsolidierungseffekt haben wir etwas unter Vorjahr investiert. Ein beträchtlicher Teil der Mittel floss in die Verbesserung der Netzinfrastruktur im Großraum London.

Integration von American Water

Früher als erwartet haben wir am 10. Januar 2003 die Akquisition von American Water abgeschlossen. Somit konnten wir das Unternehmen im Januar 2003 erstkonsolidieren. American Water führt das komplette RWE-Wassergeschäft in Nordamerika und Chile. Im Geschäftsjahr 2006 wollen wir hier mindestens die Kapitalkosten verdienen. Voraussetzung ist, dass die amerikanischen Regulierungsbehörden unsere bereits getätigten Investitionen in die Versorgungs-Infrastruktur als Basis für Preiserhöhungen anerkennen. In fünf von insgesamt 19 betroffenen Bundesstaaten haben wir die Preise bereits 2003 anheben können. Bis Mitte Februar 2004 wurden uns drei weitere Preissteigerungen genehmigt. Zur Zielerreichung soll zudem Wachstum im nicht regulierten Dienstleistungsgeschäft mit Kommunen und anderen öffentlichen Einrichtungen beitragen.

Reorganisation und Fokussierung auf nur noch zwei Schlüsselmärkte eingeleitet

Im Rahmen der neuen Konzernstruktur konzentriert sich RWE Thames Water zukünftig auf die beiden Schlüsselmärkte Europa und USA. Außerdem haben wir damit begonnen, zentrale Funktionen von American Water und der britischen Unternehmenszentrale zusammenzulegen. Anfang 2003 ist außerdem das sog. Shared Service Center (SSC) von RWE Thames Water und RWE Innogy an den Start gegangen, das Querschnittsfunktionen der beiden Unternehmen zusammenführt*. Mit diesen Maßnahmen können wir Kosten senken und uns noch flexibler auf Kundenbedürfnisse einstellen. Zum 1. Januar 2004 übernimmt RWE Energy die Verantwortung für die Wasseraktivitäten in Deutschland und allen kontinentaleuropäischen Ländern mit starker RWE-Präsenz im Energiegeschäft. Die Beteiligungen bzw. Projekte in Berlin, Spanien und Kroatien werden weiterhin von RWE Thames Water geführt. Angesichts der fragmentierten Struktur des deutschen Wassermarktes bietet die Integration von Wasserdienstleistungen in die regionalen Strom- und Gasversorger der RWE Energy erhebliche Vorteile. Dabei steht den Gesellschaften auf den Gebieten Technologie und Projektmanagement weiterhin das Know-how von RWE Thames Water zur Verfügung.



Ausblick 2004

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

Für RWE Thames Water rechnen wir mit einem Ergebnisanstieg im einstelligen Bereich, der ausschließlich auf operativen Faktoren beruht.

RWE Umwelt ist Spezialist für Abfall- und Recycling-Dienstleistungen und in diesem Markt führend in Deutschland.





Attendorn, Am Spindelsburgraben 6, Montag, 6. Januar 2003, 15.00 Uhr.
Abfall: 44,4 Kilogramm pro Woche, 2.308 Kilogramm pro Jahr entsorgt.

Entsorgungsgeschäft bleibt schwierig

Die Rahmenbedingungen für unser deutsches Entsorgungsgeschäft haben sich weiter verschlechtert. Markt- und konjunkturbedingte Preis- und Mengenrückgänge waren die Folge. Das betriebliche Ergebnis ging um 22% zurück. Deshalb haben wir unser Kostensenkungsprogramm nochmals forciert.

Rückläufige Mengen und intensiver Preiswettbewerb prägten die deutsche Entsorgungsbranche.



Markt- und konjunkturbedingte Mengenrückgänge

Die deutsche Entsorgungswirtschaft litt weiterhin unter der schwachen Konjunktur und unsicheren Rahmenbedingungen. Der intensive Preiswettbewerb um das schrumpfende Marktvolumen führte zu Margenverlusten. Im Kommunalgeschäft gingen die Preise bei Neuausschreibungen und Vertragsverlängerungen zurück. Das Preisniveau im Gewerbeabfallbereich war weiter völlig unbefriedigend. Da die Technische Anleitung Siedlungsabfall (TASi)* ab Mitte 2005 nur noch die Deponierung von vorbehandelten Abfällen erlaubt, werden hier die verbliebenen Kapazitäten zu Grenzkosten angeboten. Im Geschäft mit dem Großkunden „Der grüne Punkt – Duales System Deutschland AG“ (DSD) führte das seit Anfang 2003 erhobene Pflichtpfand für Einweggetränkeverpackungen zu reduzierten Entgelten und stark rückläufigen Mengen in der Sekundärrohstoffvermarktung. Zusätzlich verunsichert wurde die Branche durch erhebliche Verzögerungen bei der Neuvergabe der DSD-Leistungsverträge, von denen bisher nur etwa die Hälfte für drei Jahre neu vergeben wurde. Die restlichen Verträge werden 2004 erneut ausgeschrieben.

Umsatz- und Ertragslage belastet

Der Außenumsatz der RWE Umwelt lag mit 1.944 Mio. € um 9% unter Vorjahr. Neben Umsatzabgaben durch geplante Desinvestitionen wirkte sich auch die schwierige Branchensituation erlösmindernd aus. Wegen rückläufiger Margen hat sich das Ergebnis des Bereichs noch deutlich stärker verringert als das Geschäftsvolumen. Allerdings konnten wir den Ertragsrückgang durch Kostensenkungen abbremsen. Das EBITDA sank um 18% auf 230 Mio. €, das betriebliche Ergebnis um 22% auf 76 Mio. €. Aufgrund des erfolgreichen Desinvestitionsprogramms kam es dennoch zu keiner weiteren Verschlechterung des absoluten Wertbeitrages. Dieser blieb mit -71 Mio. € auf Vorjahresniveau.

Kostensenkungsmaßnahmen weiter verstärkt

Das Ende 2002 eingeleitete Neuausrichtungs- und Kostensenkungsprogramm greift. Im Geschäftsjahr 2003 erzielte RWE Umwelt Einsparungen in Höhe von 42 Mio. € durch die Bündelung des Inlandsgeschäfts in acht Regionen, Fokussierung auf das Kerngeschäft und Portfoliovereinigung. Dabei haben wir uns von mehr als 50 Tochter- und Beteiligungsunternehmen mit einem Umsatzvolumen von insgesamt rund 200 Mio. € getrennt. Die hierbei begonnene Veräußerung unserer Auslandsaktivitäten werden wir im laufenden Geschäftsjahr abschließen. Angesichts der weiter

Die Neuausrichtung unseres deutschen Entsorgungsgeschäfts greift. Den Rückzug aus unseren Auslandsaktivitäten haben wir eingeleitet.



RWE Umwelt Eckdaten		2003	2002	+/-	in %
Außenumsatz	Mio. €	1.944	2.136	-	9,0
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	37	43	-	14,0
Gesamtumsatz	Mio. €	1.981	2.179	-	9,1
EBITDA	Mio. €	230	281	-	18,1
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	76	98	-	22,4
Return on Capital Employed (ROCE)	%	5,2	5,8	-	10,3
Kapitalkosten (WACC) vor Steuern	%	10,0	10,0	-	-
Wertbeitrag	Mio. €	- 71	- 71	-	-
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed)	Mio. €	1.475	1.689	-	12,7
Investitionen	Mio. €	152	695	-	78,1
_in Sachanlagen	Mio. €	94	161	-	41,6
_in Finanzanlagen	Mio. €	58	534	-	89,1
		31.12.03	31.12.02	+/-	in %
Mitarbeiter	MÄ*	12.578	14.406	-	12,7

* umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

verschlechterten Marktlage haben wir zusätzliche Kostenreduzierungen in Angriff genommen. Damit wollen wir ab 2006 weitere Einsparungen von 46 Mio. € realisieren. Insgesamt beläuft sich das Programm auf fast 90 Mio. € pro Jahr.

Investitionen reduziert

Die Investitionen lagen mit 152 Mio. € um 78 % unter dem hohen Vorjahreswert, der durch den Erwerb der ausstehenden Aktien an der Trienekens AG geprägt war. Auch bereinigt um diesen Effekt war das Investitionsvolumen rückläufig. Angesichts der angespannten Ertragslage haben wir uns bei den Sachinvestitionen vornehmlich auf Ersatzinvestitionen beschränkt. Die Finanzinvestitionen in Höhe von 58 Mio. € umfassen die 49 %-Beteiligung an der Düsseldorfer AWISTA. Mit der Anfang Januar vollzogenen 49 %-Beteiligung an den Essener Entsorgungsbetrieben haben wir bedeutende Kooperationen mit kommunalen Abfallgesellschaften im Rahmen von Public-Private-Partnership-Projekten* abgeschlossen.



Ausblick 2004

Das betriebliche Ergebnis der RWE Umwelt wird 2004 den Vorjahreswert trotz der nochmals forcierten Kostensenkung nicht erreichen können. Grund sind die angespannte Marktsituation und die Ergebnisbelastungen im DSD-Geschäft. Hinzu kommen planmäßige Firmenwert-Abschreibungen, die sich im Beteiligungsergebnis niederschlagen.

Heidelberger Druckmaschinen: konjunkturelle Talsohle durchschritten

2003 war ein schwarzes Jahr für die Druckmaschinen-Industrie. Der konjunkturbedingte Nachfrageeinbruch führte bei Heidelberg zu einem negativen betrieblichen Ergebnis. Um gegenzusteuern, hat das Unternehmen sein bestehendes Kostensenkungsprogramm forciert. Damit steigt das Ertragspotenzial bei wieder anziehender Nachfrage.

Positive Konjunktursignale nach extrem schwacher erster Jahreshälfte

Das zurückliegende Geschäftsjahr war noch von der Konjunkturkrise in der Druckmaschinen-Industrie geprägt. In der zweiten Jahreshälfte zeichneten sich erste Signale einer Erholung ab. Die Kapazitätsauslastung der Druckereien hat – wenn auch ausgehend von einem äußerst niedrigen Niveau – wieder etwas zugenommen. Allerdings schlug sich dies noch nicht in einer spürbar erhöhten Investitionsbereitschaft nieder.

Bestellungen 11 % unter Vorjahr

Der Auftragseingang bei Heidelberg sank vor allem wegen des schwachen ersten Halbjahres um 11 % auf 3.680 Mio. €. Hier kamen auch negative Währungseinflüsse zum Tragen. Bereinigt um Wechselkurs- und Konsolidierungseffekte verringerte sich das Auftragsvolumen um 6 %. Im Berichtszeitraum konnte der Weltmarktführer in der Drucktechnologie bei der japanischen Messe IGAS und der Graph Expo in den USA erfolgreich akquirieren. Trotz weiterhin unbefriedigender Nachfrage lagen die Bestellungen im zweiten Halbjahr währungsbereinigt bereits um 7 % über dem Vergleichswert 2002. Der Auftragsbestand zum 31. Dezember 2003 belief sich auf 1.220 Mio. €. Das sind 11 % weniger als zum Ende des Vorjahres.

Umsatz und Ergebnis stark rückläufig

Heidelberg erzielte einen Außenumsatz in Höhe von 3.658 Mio. €. Gegenüber Vorjahr ist das ein Rückgang um 15 %. Bereinigt um Währungs- und Konsolidierungseffekte ergibt sich ein Minus von 9 %. Die konjunkturelle Schwäche beeinträchtigte vor allem das volumenstärkste Geschäft des Druckmaschinenherstellers, die Sparte Sheetfed (Bogendruck). Ihre Erlöse sind um 18 % gesunken. Das EBITDA der Heidelberg-Gruppe verringerte sich von 414 Mio. € im Vorjahr auf 120 Mio. €. Das betriebliche Ergebnis brach von 158 Mio. € auf - 118 Mio. € ein. Dementsprechend lag auch der Wertbeitrag mit - 486 Mio. € deutlich im negativen Bereich.

Weitere Maßnahmen zur Restrukturierung eingeleitet

Ohne das Ende 2002 gestartete Programm zur mittelfristigen Kostensenkung und Effizienzsteigerung wäre das Ergebnis noch stärker eingebrochen. Heidelberg will damit Einsparpotenziale von 280 Mio. € p. a. erschließen. Das Programm soll bis Ende des nächsten Heidelberg-Geschäftsjahres (31. März 2005) voll wirksam werden. Bis Ende 2003 hat Heidelberg das Kostenniveau gegenüber Vorjahr bereits um 115 Mio. € abgesenkt und 3.000 Stellen abgebaut. Im November wurde darüber hin-

Wegen des konjunkturbedingt extrem schwachen ersten Halbjahres schloss Heidelberg 2003 mit einem betrieblichen Verlust ab.

aus eine umfassende Neuausrichtung der Heidelberg-Gruppe verabschiedet. Das Unternehmen beabsichtigt den Ausstieg aus der Entwicklung und Produktion von Rollenoffsetdruckmaschinen (Web Systems) sowie eine Anpassung der Kapazitäten im Digitaldruckbereich. Die Organisation wird verschlankt und funktional ausgerichtet. Insgesamt entfallen dadurch zusätzlich weltweit bis zu 1.000 Stellen. Mit diesen Maßnahmen will das Unternehmen seine Ertragskraft und den Cash Flow kurz- und mittelfristig deutlich steigern. Im Zusammenhang mit der Neuausrichtung wurden 525 Mio. € für Einmalaufwendungen zurückgestellt.

Heidelberger Druckmaschinen Eckdaten		2003	2002	+/- in %
Außenumsatz	Mio. €	3.658	4.315	- 15,2
Leistungen für andere Konzernunternehmen	Mio. €	—	—	—
Gesamtumsatz	Mio. €	3.658	4.315	- 15,2
EBITDA	Mio. €	120	414	- 71,0
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	- 118	158	- 174,7
Return on Capital Employed (ROCE)	%	- 1,0	7,5	- 113,3
Kapitalkosten (WACC) vor Steuern	%	14,0	14,0	—
Wertbeitrag	Mio. €	- 486	- 225	- 116,0
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed)	Mio. €	3.244	3.449	- 5,9
Investitionen	Mio. €	262	365	- 28,2
_in Sachanlagen	Mio. €	205	244	- 16,0
_in Finanzanlagen	Mio. €	57	121	- 52,9
		31.12.03	31.12.02	+/- in %
Mitarbeiter	MÄ*	22.036	23.460	- 6,1

* umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Investitionen 28% unter Vorjahr

Die Investitionen der Heidelberg-Gruppe haben sich um 28% auf 262 Mio. € verringert. Die Ausgaben für Sachanlagen und immaterielles Vermögen lagen mit 205 Mio. € unter den Abschreibungen. Im Rahmen der Restrukturierung wurden die Mittel für Maschinen sowie Betriebs- und Geschäftsausstattung stark reduziert.

Ausblick 2004

Die Konzentration auf das Stammgeschäft, Kostensenkungen und eine wieder anziehende Nachfrage sind Basis für eine deutliche Ertragsverbesserung der Heidelberg-Gruppe. Voraussichtlich kann das Unternehmen 2004 wieder ein positives betriebliches Ergebnis erwirtschaften.

Für 2004 erwarten wir wieder einen positiven Ergebnisbeitrag der Heidelberg-Gruppe.

112 Konzernabschluss

- 114 Gewinn- und
Verlustrechnung
- 115 Bilanz
- 116 Kapitalflussrechnung
- 117 Veränderung des
Eigenkapitals
- 119 Anhang
- 175 Bestätigungsvermerk



176 Weitere Informationen

- 176 Wesentliche
Beteiligungen
- 179 RWE-Wertmanagement
- 180 Organe
- 186 Glossar
- 189 Schlagwortverzeichnis
Fünfjahresübersicht
Zeichenerklärung
Termine



Mio. €	6.341
Mio. €	11.051
Mio. €	17.841
Mio. €	4.314
Mio. €	53.961
%	10,4

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2003

in Mio. €	(s. Anhang)	2003	2002
Umsatzerlöse	(1)	43.875	46.633
davon: Discontinuing Operations		(-)	(7.682)
Mineralölsteuer/Erdgassteuer/Stromsteuer	(2)	1.104	3.146
davon: Discontinuing Operations		(-)	(2.341)
Umsatzerlöse (ohne Mineralöl-/Erdgas-/Stromsteuer)		42.771	43.487
Bestandsveränderung der Erzeugnisse		- 1	28
Andere aktivierte Eigenleistungen		320	335
Sonstige betriebliche Erträge	(3)	4.380	4.364
Materialaufwand	(4)	22.923	24.446
Personalaufwand	(5)	7.530	7.527
Abschreibungen	(6)	4.511	4.044
davon: Firmenwert-Abschreibungen		(985)	(780)
Sonstige betriebliche Aufwendungen	(7)	7.805	7.397
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit		4.701	4.800
Beteiligungsergebnis*	(8)	300	554
Finanzergebnis	(9)	- 2.878	- 2.632
Ergebnis vor Steuern		2.123	2.722
davon: Discontinuing Operations		(-)	(867)
Ertragsteuern	(10)	1.187	1.367
davon: Discontinuing Operations		(-)	(98)
Ergebnis nach Steuern		936	1.355
davon: Discontinuing Operations		(-)	(769)
Anteile anderer Gesellschafter		- 17	305
Nettoergebnis		953	1.050
davon: Discontinuing Operations		(-)	(769)
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je Stamm- bzw. Vorzugsaktie (€)	(21)	1,69	1,87
davon: Discontinuing Operations (€)		(-)	(1,37)

* davon: Ergebnis aus nach der Equity-Methode bilanzierten Finanzanlagen 6 Mio. € (Vorjahr: 141 Mio. €)

Konzernbilanz zum 31. Dezember 2003

Aktiva in Mio. €	(s. Anhang)	31.12.03	31.12.02
Anlagevermögen	(11)		
Immaterielle Vermögenswerte		19.418	18.518
Sachanlagen		36.210	33.779
Finanzanlagen ¹		6.778	9.280
		62.406	61.577
Umlaufvermögen			
Vorräte	(12)	3.285	3.505
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	(13)	16.947	16.371
Wertpapiere	(14)	9.615	8.459
Flüssige Mittel	(15)	2.181	2.143
		32.028	30.478
Latente Steuern	(16)	4.325	7.593
Rechnungsabgrenzungsposten		383	625
		99.142	100.273

Passiva in Mio. €	(s. Anhang)	31.12.03	31.12.02
Eigenkapital/Anteile anderer Gesellschafter	(17)		
Anteile des Konzerns		7.013	6.429
Anteile anderer Gesellschafter		2.052	2.495
		9.065	8.924
Rückstellungen	(18)	37.671	40.187
Verbindlichkeiten²	(19)	44.061	41.140
Latente Steuern	(16)	4.526	6.566
Rechnungsabgrenzungsposten	(20)	3.819	3.456
		99.142	100.273

¹ davon: nach Equity-Methode bilanzierte Finanzanlagen 3.674 Mio. € (Vorjahr: 4.030 Mio. €)

² davon: langfristige verzinsliche Finanzverbindlichkeiten 23.100 Mio. € (Vorjahr: 23.935 Mio. €)

Konzern-Kapitalflussrechnung vom 1. Januar bis 31. Dezember 2003

in Mio. €	s. Anhang (25)	2003	2002
Ergebnis nach Steuern		936	1.355
Abschreibungen/Zuschreibungen		4.528	4.227
Zunahme/Abnahme der Rückstellungen		269	304
Zunahme/Abnahme der latenten Steuern		456	- 70
Ergebnis aus dem Abgang von Anlagevermögen und Wertpapieren des Umlaufvermögens		- 1.137	- 1.683
Sonstige zahlungsunwirksame Erträge/Aufwendungen (im Wesentlichen Bilanzierung at equity)		299	447
Veränderung Nettoumlaufvermögen		- 58	1.116
Veränderung bei sonstigen Bilanzposten		- 4	237
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit		5.289	5.933
davon: Discontinuing Operations		(-)	(300)
Immaterielle Vermögenswerte/Sachanlagen			
_ Investitionen		- 4.362	- 4.095
_ Einnahmen aus Anlagenabgängen		506	594
Akquisitionen, Beteiligungen			
_ Investitionen		- 5.373	- 12.890
_ Einnahmen aus Anlagenabgängen/Desinvestments		2.995	1.614
Veränderung Wertpapiere und Geldanlagen		- 582	254
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit		- 6.816	- 14.523
davon: Discontinuing Operations		(-)	(- 318)
Dividenden/Ausschüttungen an RWE-Aktionäre und andere Gesellschafter		- 895	- 838
Aufnahme der Finanzschulden		8.498	14.036
Tilgung der Finanzschulden		- 5.964	- 6.136
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit		1.639	7.062
davon: Discontinuing Operations		(-)	(- 42)
Zahlungswirksame Veränderung der flüssigen Mittel		112	- 1.528
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel		- 74	- 86
Flüssige Mittel aus der Änderung des Konsolidierungskreises		-	- 85
Veränderung der flüssigen Mittel		38	- 1.699
Flüssige Mittel zum Anfang des Berichtszeitraums		2.143	3.842
Flüssige Mittel zum Ende des Berichtszeitraums		2.181	2.143

Veränderung des Eigenkapitals und der Anteile anderer Gesellschafter vom 1. Januar bis 31. Dezember 2003

	Gezeichnetes Kapital	Kapitalrücklage der RWE AG	Gewinnrücklagen	Accumulated Other Comprehensive Income		Bilanzgewinn	Anteile des Konzerns	Anteile anderer Gesellschafter	Summe
				Unterschied aus der Währungsumrechnung	Marktbeurteilung von Finanzinstrumenten				
in Mio. €									
Stand: 1.1.2002	1.459	1.269	3.587	148	705	562	7.730	3.399	11.129
Kapitalherabsetzung	- 19	19					-		-
Dividendenzahlungen						- 562	- 562	- 276	- 838
Other Comprehensive Income				- 564	- 1.055		- 1.619	- 187	- 1.806
Ergebnis nach Steuern			431			619	1.050	305	1.355
Übrige Veränderungen*			- 170				- 170	- 746	- 916
Stand: 31.12.2002	1.440	1.288	3.848	- 416	- 350	619	6.429	2.495	8.924
Dividendenzahlungen						- 619	- 619	- 276	- 895
Other Comprehensive Income				- 340	535		195	- 145	50
Ergebnis nach Steuern			250			703	953	- 17	936
Übrige Veränderungen*			55				55	- 5	50
Stand: 31.12.2003	1.440	1.288	4.153	- 756	185	703	7.013	2.052	9.065

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

Erklärung des Vorstands

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

Der Konzernabschluss zum 31. Dezember 2003 wird nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. Er steht im Einklang mit der Richtlinie 83/349/EWG. Die Vorjahreszahlen sind nach den gleichen Grundsätzen ermittelt worden. Aufgrund der Regelung des § 292a des Handelsgesetzbuches (HGB) hat dieser nach IFRS aufgestellte Konzernabschluss befreiende Wirkung. Die Regelungen des Deutscher Rechnungslegungs-Standard 1 wurden beachtet.

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

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

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

Essen, 24. Februar 2004

Der Vorstand

Roels

Maichel

Sturany

Zilius

Allgemeine Grundlagen

Im Konzernabschluss werden die am Bilanzstichtag bereits verpflichtend in Kraft getretenen IFRS angewendet. Die IFRS umfassen die vom International Accounting Standards Board (IASB) neu erlassenen IFRS, die International Accounting Standards (IAS), die Interpretationen des International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) sowie des Standing Interpretations Committee (SIC).

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

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

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

Der vorliegende Abschluss umfasst das Geschäftsjahr 2003 auf der Basis der Berichtsperiode vom 1. Januar bis 31. Dezember des Jahres.

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.

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

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

Die Aufstellung des Anteilsbesitzes des Konzerns gemäß § 313 Abs. 2 Nr. 1 bis 4 und Abs. 3 HGB wird beim Handelsregister des Amtsgerichts Essen hinterlegt. Auf den Seiten 176 bis 178 dieses Geschäftsberichts sind wesentliche in den Konzernabschluss einbezogene Tochterunternehmen, nach der Equity-Methode bilanzierte Unternehmen sowie sonstige Beteiligungen aufgeführt.

Im Berichtsjahr wurden 18 Gesellschaften im Inland und 84 Gesellschaften im Ausland erstmals konsolidiert. 87 Gesellschaften, davon 71 im Ausland, sind aus dem Konsolidierungskreis ausgeschieden; 42, davon 14 im Ausland, sind verschmolzen worden. 22 assoziierte Unternehmen, davon 11

im Ausland, wurden erstmals at equity bilanziert. 32 im Vorjahr at equity bilanzierte Unternehmen, davon 18 im Ausland, sind veräußert oder verschmolzen worden bzw. werden jetzt vollkonsolidiert. Erst- bzw. Entkonsolidierungen erfolgen grundsätzlich zum Zeitpunkt des Anteilserwerbs bzw. der Anteilsveräußerung.

	Inland 31.12.03	Ausland 31.12.03	Gesamt 31.12.03	Gesamt 31.12.02
Anzahl der vollkonsolidierten Unternehmen	245	452	697	724
Anzahl der nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	141	94	235	245

Folgende wesentliche Anteilserwerbe bzw. Anteilsaufstockungen bei Tochterunternehmen sind zu erwähnen:

American Water Works Company, Inc., USA, Erwerb von 100% des Wasserversorgers zum 10.1.2003, Anschaffungskosten 4.535 Mio. €. Dabei ist ein Geschäfts- oder Firmenwert von 3.410 Mio. US\$ entstanden.

Die folgenden Tabellen zeigen wesentliche Bilanzposten von American Water zum Zeitpunkt der Erstkonsolidierung sowie wesentliche Posten der Gewinn- und Verlustrechnung für das Geschäftsjahr 2003:

in Mio. €

Anlagevermögen	10.477
Umlaufvermögen	339
Aktive latente Steuern/Rechnungsabgrenzungsposten	514
Rückstellungen	908
Verbindlichkeiten	4.362
Passive latente Steuern/Rechnungsabgrenzungsposten	1.525

in Mio. €

Umsatzerlöse	1.555
Ergebnis vor Steuern	91

STOEN S.A., Polen, Erstkonsolidierung des Ende 2002 gekauften polnischen Stromversorgers zum 1.1.2003, Anschaffungskosten 379 Mio. €.

Thyssengas GmbH, Duisburg, Anteilsaufstockung um 25,0%-Punkte auf 100,0% am Gasunternehmen, Anschaffungskosten 120 Mio. €, Kaufzeitpunkt 16.5.2003.

envia Mitteldeutsche Energie AG, Chemnitz, Anteilsaufstockung um 4,0%-Punkte auf 64,0% am Energieversorgungsunternehmen, Anschaffungskosten 85 Mio. €, Kaufzeitpunkt 15.4.2003.

Transgas a.s. Tschechien, Anteilsaufstockung um 3,0%-Punkte auf 100,0% am Gasunternehmen, Anschaffungskosten 41 Mio. €, Kaufzeitpunkt 10.7.2003.

Bei den nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen ist folgender Anteilserwerb hervorzuheben:

Východoslovenská energetika a.s. (VSE), Slowakei, Erwerb von 49,0% des slowakischen Stromversorgers, Anschaffungskosten 131 Mio. €.

Bei den Tochterunternehmen sind folgende Anteilsverkäufe hervorzuheben:

CONSOL Energy Inc., USA, Anteilsreduzierung in mehreren Tranchen von 73,6% auf 18,5%. Damit waren die Voraussetzungen für eine Vollkonsolidierung nicht mehr gegeben; die Beteiligung an CONSOL Energy Inc. wird zum 31.12.2003 mit dem Marktwert bilanziert.

Die folgenden Tabellen zeigen wesentliche Bilanzposten von CONSOL Energy zum Zeitpunkt der Entkonsolidierung sowie wesentliche Posten der Gewinn- und Verlustrechnung bis zum Entkonsolidierungszeitpunkt am 30.9.2003:

in Mio. €

Anlagevermögen	2.724
Umlaufvermögen	426
Aktive latente Steuern/Rechnungsabgrenzungsposten	1.249
Rückstellungen	3.016
Verbindlichkeiten	890
Passive latente Steuern/Rechnungsabgrenzungsposten	629

in Mio. €

Umsatzerlöse	1.427
Ergebnis vor Steuern	- 13

Bei den nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen sind folgende Anteilsverkäufe zu erwähnen:

Stadtwerke Leipzig GmbH, Leipzig,

Stredoceská energetická a.s., Prag.

Für den Anteilserwerb der erstmals konsolidierten Gesellschaften sind insgesamt 4.918 Mio. € (Vorjahr: 10.119 Mio. €) gezahlt worden. Insgesamt sind aus dem Erwerb bzw. der Veräußerung konsolidierter Gesellschaften per saldo Vermögenswerte des Anlagevermögens von 3.808 Mio. € (Vorjahr: 4.508 Mio. €), des Umlaufvermögens (einschließlich latenter Steuern) von -982 Mio. € (Vorjahr: -1.944 Mio. €), flüssige Mittel in Höhe von -22 Mio. € (Vorjahr: -85 Mio. €) sowie Verbindlichkeiten und Rückstellungen von 2.032 Mio. € (Vorjahr: 2.143 Mio. €) übernommen bzw. abgegeben worden.

Die Summe der Verkaufspreise von veräußerten Tochterunternehmen betrug 698 Mio. € (Vorjahr: 232 Mio. €), die durch flüssige Mittel beglichen wurden.

Aufgabe von Geschäftsaktivitäten

Für das Vorjahr werden in der Gewinn- und Verlustrechnung, der Kapitalflussrechnung sowie für wesentliche Schlüsselgrößen gesonderte Angaben zum 50 %igen Anteil an dem Joint-Venture-Unternehmen Shell & DEA Oil GmbH als Discontinuing Operations ausgewiesen. Zum 1.7.2002 wurde der 50%ige Anteil an diesem Unternehmen an den Partner Shell veräußert.

Weitere Informationen zu wesentlichen Anteilerwerben und Anteilsverkäufen enthält der Lagebericht.

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

Konsolidierungsgrundsätze

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

Im Erwerbszeitpunkt erfolgt die Kapitalkonsolidierung durch Verrechnung der Beteiligungsbuchwerte mit dem anteiligen neu bewerteten Eigenkapital der Tochterunternehmen. Die Vermögenswerte und Schulden der Tochterunternehmen werden dabei mit ihren beizulegenden Zeitwerten angesetzt. Verbleibende aktive Unterschiedsbeträge werden als Geschäfts- oder Firmenwerte aktiviert und – entsprechend ihrem künftigen wirtschaftlichen Nutzen – über einen Zeitraum von bis zu 20 Jahren ergebniswirksam abgeschrieben. Negative Unterschiedsbeträge aus der Erstkonsolidierung werden wie der Geschäfts- oder Firmenwert aktivisch ausgewiesen und gemäß IAS 22.61 – 22.63 aufgelöst. Im Rahmen der Entkonsolidierung werden die Restbuchwerte der aktivierten Geschäfts- oder Firmenwerte und der negativen Unterschiedsbeträge bei der Berechnung des Abgangserfolgs berücksichtigt.

Aufwendungen und Erträge sowie Forderungen und Verbindlichkeiten zwischen den konsolidierten Unternehmen werden eliminiert. Zwischenergebnisse werden herausgerechnet, soweit sie nicht von untergeordneter Bedeutung sind. In Einzelabschlüssen vorgenommene Abschreibungen auf Anteile an einbezogenen Unternehmen werden zurückgenommen.

Dieselben Konsolidierungsgrundsätze gelten auch für die nach der Equity-Methode bilanzierten assoziierten Unternehmen, wobei ein bilanzierter Geschäfts- oder Firmenwert im Beteiligungsansatz ausgewiesen wird und die Abschreibung entsprechend im Beteiligungsergebnis. Bei den Abschlüssen aller wesentlichen nach der Equity-Methode bilanzierten Unternehmen wird der Grundsatz der Einheitlichkeit beachtet.

Währungsumrechnung

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

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

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

in €	Durchschnitt		Stichtag	
	2003	2002	31.12.03	31.12.02
1 US-Dollar	0,88	1,06	0,79	0,96
1 Pfund Sterling	1,44	1,59	1,42	1,54
100 tschechische Kronen	3,14	3,25	3,09	3,18
100 ungarische Forint	0,39	0,41	0,38	0,42
1 polnischer Zloty	0,23	0,26	0,21	0,25

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Immaterielle Vermögenswerte werden mit den fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten bilanziert. Software für kaufmännische und technische Anwendungen wird linear über drei bis fünf Jahre abgeschrieben; die Nutzungsdauer von Konzessionen, Kundenbeziehungen und sonstigen Nutzungsrechten beträgt i.d.R. bis zu 20 Jahre. Geschäfts- oder Firmenwerte werden gemäß ihrer voraussichtlichen Nutzungsdauer über einen Zeitraum von bis zu 20 Jahren linear abgeschrieben. Ein negativer Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung wird aktivisch in den immateriellen Vermögenswerten ausgewiesen.

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

Sachanlagen werden mit den fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten bilanziert. Fremdkapitalkosten werden nicht als Teil der Anschaffungs- oder Herstellungskosten aktiviert.

Explorationsbohrungen werden nach der Successful-Efforts-Methode bilanziert – das heißt, sie werden grundsätzlich nur bei wirtschaftlicher Fündigkeit aktiviert. Sachanlagen werden grundsätzlich linear abgeschrieben, sofern nicht in Ausnahmefällen ein anderer Abschreibungsverlauf dem Nutzungsverlauf besser gerecht wird.

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

Die planmäßigen Abschreibungen für unsere typischen Anlagen werden nach folgenden konzern-einheitlichen Nutzungsdauern bemessen:

	Jahre
Gebäude	12–80
Technische Anlagen	
_Thermische Kraftwerke	15–20
_Stromnetze	20–35
_Wasserleitungsnetze	20–100
_Gas- und Wasserspeicher	20–100
_Gasverteilungsanlagen	14–20
_Entsorgungsanlagen	6–15
_Anlagen im Bergbau	4–20, 25
_Anlagen im Maschinenbau und elektrotechnischen Bau	4–15
Grubenaufschlüsse im Bergbau	33–35
Bohrungen bei RWE Dea	bis zu 28

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

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

Die Anteile der nach der **Equity-Methode bilanzierten assoziierten Unternehmen** werden mit dem anteiligen Eigenkapital zuzüglich Geschäfts- oder Firmenwerten bilanziert.

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

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

Die **Vorräte** werden zu Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten angesetzt. Die Herstellungskosten umfassen Vollkosten; sie werden auf der Grundlage der Normalbeschäftigung ermittelt. Im Einzelnen enthalten die Herstellungskosten neben den direkt zurechenbaren Kosten angemessene Teile der notwendigen Material- und Fertigungsgemeinkosten einschließlich fertigungsbedingter Abschreibungen und Altersversorgungsaufwendungen. Fremdkapitalkosten werden nicht als Teil der Anschaffungs- oder Herstellungskosten aktiviert. Für die Bewertung werden i.d.R. Durchschnittswerte herangezogen. Der Abraumverbrauch des Braunkohlebergbaus wird nach dem Fifo-Verfahren ermittelt. Risiken aus einer geminderten Verwertbarkeit wird durch angemessene Wertabschläge Rechnung getragen. Niedrigere Werte am Abschluss-Stichtag aufgrund gesunkener Nettoveräußerungswerte werden angesetzt. Soweit bei früher abgewerteten Vorräten der Nettoveräußerungswert gestiegen ist, wird die daraus resultierende Wertaufholung als Minderung des Materialaufwands erfasst.

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

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

Kundenspezifische Fertigungsaufträge werden nach dem Fertigungsfortschritt (Percentage-of-Completion-Methode) bilanziert. Der aktivierungspflichtige Betrag wird unter den Forderungen ausgewiesen. Ein negativer Saldo für einen Fertigungsauftrag wird als Verpflichtung aus Fertigungs-

aufträgen passiviert. Der Fertigstellungsgrad wird entsprechend den angefallenen Aufwendungen ermittelt (Cost-to-Cost-Methode). Zu erwartende Auftragsverluste sind durch Wertberichtigungen bzw. Rückstellungen gedeckt; sie werden unter Berücksichtigung der erkennbaren Risiken ermittelt. Als Auftrags Erlöse werden die vertraglichen Erlöse unter den Umsatzerlösen ausgewiesen.

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

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



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



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

Alle langfristigen Rückstellungen werden mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag bilanziert. Der Erfüllungsbetrag umfasst auch die am Bilanzstichtag zu berücksichtigenden Kostensteigerungen. Ausgenommen davon sind Pensionsrückstellungen, für die gemäß IAS 19 gesonderte Regelungen angewandt werden. Für die Bewertung der Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich sowie der bergbaubedingten Rückstellungen wird nunmehr auch der aktuelle Stand der Diskussion der IFRS berücksichtigt. Die Vorjahresbeträge wurden im Hinblick auf die Anwendung dieser Grundsätze aus Wesentlichkeitsgründen nicht angepasst.

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

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

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

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

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

Bei Vorliegen eines Fair Value Hedge werden Änderungen des beizulegenden Zeitwertes von Sicherungsgeschäften wie Änderungen des beizulegenden Zeitwertes der dazugehörigen Grundgeschäfte in der Gewinn- und Verlustrechnung erfasst. Das heißt, Gewinne und Verluste aus der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert der Sicherungsgeschäfte werden in denselben GuV-Positionen ausgewiesen wie die des abgesicherten Grundgeschäfts.

Liegt ein Cash Flow Hedge oder ein Hedge einer Nettoinvestition in eine ausländische Teileinheit vor, werden die unrealisierten Gewinne und Verluste des Sicherungsgeschäfts zunächst im Other Comprehensive Income erfasst. Die Gewinne oder Verluste werden erst dann in der Gewinn- und Verlustrechnung gebucht, wenn das abgesicherte Grundgeschäft erfolgswirksam wird. Bezieht sich der Gewinn oder Verlust aus einem Sicherungsgeschäft auf die Anschaffung einer Anlage oder auf eine Verbindlichkeit, so wird der Gewinn oder Verlust aus dem Sicherungsgeschäft bei der Ermittlung der Anschaffungskosten berücksichtigt.

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

Die Ergebnisse aus derivativen Energiehandelsaktivitäten werden netto ausgewiesen.

Eventualverbindlichkeiten sind mögliche oder bestehende Verpflichtungen, die auf vergangenen Ereignissen beruhen und bei denen ein Ressourcenabfluss nicht wahrscheinlich ist. Sie werden in der Bilanz nicht erfasst. Die angegebenen Verpflichtungsvolumina bei den Eventualverbindlichkeiten entsprechen dem am Bilanzstichtag bestehenden Haftungsumfang.

Erläuterungen zur Gewinn- und Verlustrechnung

(1) Umsatzerlöse

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

Zur besseren Darstellung der Geschäftsentwicklung werden die Energiehandelsumsätze netto, d.h. mit der realisierten Rohmarge als Umsatz ausgewiesen. Die auf physische Erfüllung ausgerichteten Strom-, Gas-, Kohle- und Ölgeschäfte werden dagegen brutto ausgewiesen. Energiehandelsumsätze werden von RWE Trading, RWE Innogy und RWE Energy getätigt. Die Gesamt-Bruttoumsätze (einschließlich der Energiehandelsumsätze) betragen im Geschäftsjahr 2003 59.785 Mio. € (Vorjahr: 55.520 Mio. €).

Die Segmentberichterstattung enthält eine Gliederung der Umsatzerlöse nach Unternehmensbereichen und Regionen auf den Seiten 162 und 163. Von den Umsatzerlösen in Höhe von 43.875 Mio. € (Vorjahr: 46.633 Mio. €) sind 429 Mio. € (Vorjahr: 28 Mio. €) Erlöse aus kundenspezifischen Fertigungsaufträgen. Ent- und Erstkonsolidierungen haben die Umsatzerlöse im Saldo um 2.916 Mio. € gemindert.

(2) Mineralölsteuer/Erdgassteuer/Stromsteuer

Die Mineralölsteuer/Erdgassteuer/Stromsteuer betrifft die von Gesellschaften des Konzerns unmittelbar gezahlte Steuer. Durch die Veränderung des Konsolidierungskreises gingen die Aufwendungen um 2.299 Mio. € zurück.

(3) Sonstige betriebliche Erträge

Die sonstigen betrieblichen Erträge sind in der folgenden Tabelle aufgeführt:

in Mio. €	2003	2002
Auflösung von Rückstellungen	1.546	1.559
Abgänge von Gegenständen des Anlagevermögens ohne Finanzanlagevermögen einschließlich Erträgen aus Entkonsolidierung	1.074	1.409
Abgänge von und Zuschreibungen zu Gegenständen des Umlaufvermögens ohne Wertpapiere	87	91
Derivative Finanzgeschäfte	252	366
Währungserträge	271	316
Kostenumlagen/-erstattungen	144	125
Vermietung und Verpachtung	54	50
Schadenersatz/Versicherungsleistungen	27	30
Übrige	925	418
	4.380	4.364

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

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

Durch die Veränderung des Konsolidierungskreises verminderten sich die sonstigen betrieblichen Erträge um 87 Mio. €.

(4) Materialaufwand

in Mio. €	2003	2002
Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe und für bezogene Waren	17.528	19.739
Aufwendungen für bezogene Leistungen	5.395	4.707
	22.923	24.446

Die Aufwendungen für Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe enthalten auch die Zuführungen zu den Rückstellungen für die Entsorgung von Kernbrennelementen sowie 105 Mio. € (Vorjahr: 123 Mio. €) Abschreibungen auf Kernbrennelemente und 80 Mio. € (Vorjahr: 77 Mio. €) steuerliche Abgaben für ausländische Förderbetriebe der RWE Dea.

Es wurden insgesamt 15.910 Mio. € (Vorjahr: 8.887 Mio. €) Materialaufwand gegen Energiehandelsumsätze saldiert. Durch Veränderungen des Konsolidierungskreises hat sich der Materialaufwand um 2.247 Mio. € vermindert.

(5) Personalaufwand

in Mio. €	2003	2002
Löhne und Gehälter	5.963	6.091
Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und für Unterstützung	1.567	1.436
	7.530	7.527

Die Aufwendungen für Altersversorgung betragen 388 Mio. € (Vorjahr: 297 Mio. €); sie bestehen im Wesentlichen aus den im Berichtsjahr verdienten Versorgungsansprüchen von 293 Mio. € (Vorjahr: 196 Mio. €) sowie Anpassungsbeträgen aufgrund nachzuverrechnenden Dienstzeitaufwands in Höhe von 30 Mio. € (Vorjahr: 18 Mio. €) und erfasster versicherungsmathematischer Verluste in Höhe von 14 Mio. € (Vorjahr: 9 Mio. €).

Die Mitarbeiterzahl setzt sich im RWE-Konzern wie folgt zusammen:

Mitarbeiteräquivalente im Jahresdurchschnitt	2003	2002
Gewerbliche Arbeitnehmer	50.890	53.326
Angestellte	84.330	74.852
	135.220	128.178
davon: Teilzeit- und befristet Beschäftigte	(8.058)	(6.996)
Auszubildende	4.315	4.429
	139.535	132.607

In die Mitarbeiteräquivalente fließen die Vollzeitbeschäftigten voll ein, die Teilzeitbeschäftigten bzw. befristet Beschäftigten werden nur in Höhe ihrer Teilzeitquote bzw. ihrer Beschäftigungszeit im Verhältnis zur Jahresbeschäftigungszeit erfasst.

Der Personalaufwand erhöhte sich konsolidierungsbedingt um 262 Mio. €.

(6) Abschreibungen

Auf Sachanlagen entfallen Abschreibungen in Höhe von 3.136 Mio. € (Vorjahr: 2.938 Mio. €) und auf immaterielle Vermögenswerte von 1.375 Mio. € (Vorjahr: 1.106 Mio. €); davon 985 Mio. € (Vorjahr: 780 Mio. €) auf Geschäfts- oder Firmenwerte aus der Kapitalkonsolidierung und 147 Mio. € (Vorjahr: 95 Mio. €) auf Kundenbeziehungen, die im Zusammenhang mit Akquisitionen im Vorjahr angesetzt wurden.

Geschäfts- oder Firmenwerte wurden nach den Grundsätzen von IAS 36 in Höhe von 15 Mio. € (Vorjahr: 59 Mio. €) außerplanmäßig abgeschrieben. Die übrigen außerplanmäßigen Abschreibungen belaufen sich auf 237 Mio. € (Vorjahr: 202 Mio. €) für Sachanlagen und 53 Mio. € (Vorjahr: 41 Mio. €) für immaterielle Vermögenswerte.

Die Abschreibungen erhöhten sich um 643 Mio. € durch die Veränderung des Konsolidierungskreises.

(7) Sonstige betriebliche Aufwendungen

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen sind in der folgenden Tabelle aufgeführt:

in Mio. €	2003	2002
Konzessionen, Lizenzen und andere vertragliche Verpflichtungen	576	546
Abgänge von Gegenständen des Anlagevermögens ohne Finanzanlagevermögen einschl. Aufwand aus Entkonsolidierung	96	104
Rückstellungszuführungen	719	603
Abgänge von Gegenständen des Umlaufvermögens und Wertminderungen außer für Vorräte und Wertpapiere	411	489
Derivative Finanzgeschäfte	156	127
Instandhaltung einschließlich Erneuerungsverpflichtungen	650	657
Versicherungen, Provisionen, Frachten und ähnliche Vertriebsaufwendungen	568	493
Pachten für Werksanlagen und Netze sowie Mieten	454	392
Werbemaßnahmen	162	203
Währungsaufwendungen	197	259
Sonstige Steuern, im Wesentlichen Substanzsteuern	189	100
Kosten des Post- und Zahlungsverkehrs	179	145
Struktur- und Anpassungsmaßnahmen	1.104	339
Allgemeine Verwaltungskosten	605	562
Rechts-, Beratungs- und Datenverarbeitungsaufwand	521	533
Übrige	1.218	1.845
	7.805	7.397

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

Durch die Veränderung des Konsolidierungskreises stiegen die Aufwendungen um 596 Mio. €.

(8) Beteiligungsergebnis

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

in Mio. €	2003	2002
Erträge aus Gewinnabführungsverträgen	20	21
Aufwendungen aus Verlustübernahmen	- 34	- 15
Erträge aus Beteiligungen		
_aus verbundenen Unternehmen	65	103
_aus assoziierten Unternehmen, die nach der Equity-Methode bilanziert sind	73	494
_aus übrigen Unternehmen	37	63
	175	660
davon: Körperschaftsteueranrechnung	(2)	(4)
Erträge aus dem Abgang von Beteiligungen	307	423
Aufwendungen aus dem Abgang von Beteiligungen	- 73	- 104
Abschreibungen auf Beteiligungen	- 145	- 440
davon: auf Anteile an Equity-Unternehmen	(-)	(- 230)
davon: auf Geschäfts- oder Firmenwerte bei Equity-Unternehmen	(- 125)	(- 123)
davon: auf Anteile an verbundenen Unternehmen	(- 13)	(- 14)
Erträge aus Ausleihungen an Beteiligungen	34	18
Aufwendungen aus Ausleihungen an Beteiligungen	- 27	- 6
Übriges	43	3
Beteiligungsergebnis	300	554

Die im Beteiligungsergebnis enthaltenen Abschreibungen auf Finanzanlagen betragen 27 Mio. € (Vorjahr: 92 Mio. €); davon entfallen auf Ausleihungen an Beteiligungen 6 Mio. € (Vorjahr: 4 Mio. €).

Die Veränderung des Konsolidierungskreises hat das Beteiligungsergebnis um 6 Mio. € verbessert.

(9) Finanzergebnis

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

in Mio. €	2003	2002
Zinsen und ähnliche Erträge	1.116	1.305
davon: aus verbundenen Unternehmen	(12)	(10)
Zinsen und ähnliche Aufwendungen	- 2.247	- 1.949
davon: aus verbundenen Unternehmen	(- 11)	(- 29)
Zinsergebnis	- 1.131	- 644
Zinsanteil an Zuführungen zu Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	- 688	- 723
Zinsanteil an Zuführungen zu Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich und zu bergbaubedingten Rückstellungen	- 585	- 601
Zinsanteil an Zuführungen zu sonstigen Rückstellungen	- 285	- 278
Zinsanteile an Rückstellungszuführungen	- 1.558	- 1.602
Andere Finanzerträge	813	473
Andere Finanzaufwendungen	- 1.002	- 859
Übriges Finanzergebnis	- 189	- 386
Finanzergebnis	- 2.878	- 2.632

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

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

Das übrige Finanzergebnis enthält alle anderen Finanzerträge und Finanzaufwendungen, die nicht dem Zinsergebnis oder den Zinsanteilen an Rückstellungszuführungen zugeordnet werden können. Unter die anderen Finanzerträge fallen u.a. realisierte Gewinne aus dem Abgang von Wertpapieren in Höhe von 566 Mio. € (Vorjahr: 139 Mio. €). In den anderen Finanzaufwendungen sind Abschreibungen auf Ausleihungen und Wertpapiere – im Wesentlichen aufgrund von nachhaltigen Minderungen der beizulegenden Zeitwerte – von 85 Mio. € (Vorjahr: 142 Mio. €) und realisierte Verluste aus dem Abgang von Wertpapieren in Höhe von 618 Mio. € (Vorjahr: 340 Mio. €) enthalten.

Durch die Veränderung des Konsolidierungskreises hat sich das Finanzergebnis um 201 Mio. € verschlechtert.

(10) Ertragsteuern

in Mio. €	2003	2002
Tatsächliche Ertragsteuern	731	1.437
Latente Steuern	456	- 70
	1.187	1.367

In den tatsächlichen Ertragsteuern sind im Saldo Aufwendungen von 44 Mio. € (Vorjahr: Aufwendungen von 40 Mio. €) enthalten, die vorangegangene Perioden betreffen.

Aus Änderungen von Steuersätzen haben sich ertragswirksame Veränderungen der latenten Steuern in Höhe von 34 Mio. € (Vorjahr: 19 Mio. €) ergeben. Der für die Berechnung der inländischen latenten Steuern herangezogene Steuersatz beträgt wie im Vorjahr 39,28%. Durch das im September 2002 in Kraft getretene Flutopfersolidaritätsgesetz erhöht sich der Körperschaftsteuersatz ausschließlich für das Geschäftsjahr 2003 von 25% auf 26,5%.

Aufgrund der Nutzung von in Vorjahren nicht angesetzten steuerlichen Verlustvorträgen mindern sich die tatsächlichen Ertragsteuern um 119 Mio. € (Vorjahr: 169 Mio. €). Die Aufwendungen aus latenten Steuern verringern sich aufgrund neu einzuschätzender und bisher nicht erfasster steuerlicher Verlustvorträge um 11 Mio. € (Vorjahr: 27 Mio. €).

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

in Mio. €	2003	2002
Ergebnis vor Steuern	2.123	2.722
Theoretischer Steueraufwand	834	1.069
Besteuerungsunterschied Ausland	- 119	- 42
Steuereffekte auf		
_steuerfreie Inlandsdividendenerträge	- 72	- 204
_steuerfreie Auslandsdividendenerträge	- 21	- 28
_sonstige steuerfreie Erträge	- 19	- 28
_steuerlich nicht abzugsfähige Aufwendungen	101	91
_Abschreibung von Geschäfts- oder Firmenwerten aus der Kapitalkonsolidierung	387	306
_Equity-Bilanzierung assoziierter Unternehmen (einschließlich Abschreibung auf Firmenwerte assoziierter Unternehmen)	97	165
_nicht nutzbare Verlustvorträge bzw. Nutzung von nicht bilanzierten Verlustvorträgen	73	643
_realisierte und erwartete Ergebnisse aus dem Verkauf von Unternehmensanteilen	- 88	- 488
_Sonstiges	14	- 117
Effektiver Steueraufwand	1.187	1.367
Effektiver Steuersatz in %	55,9	50,2

Erläuterungen zur Bilanz

(11) Anlagevermögen

Die Aufgliederung der in der Bilanz zusammengefassten Anlagepositionen und deren Entwicklung im Berichtsjahr ist auf den Seiten 136 und 137 dargestellt.

Die Geschäfts- oder Firmenwerte erhöhten sich insbesondere durch die Akquisition von American Water Works Company, Inc. um 2,6 Mrd. €.

Im Berichtsjahr wurden insgesamt 390 Mio. € (Vorjahr: 435 Mio. €) für Forschung und Entwicklung aufgewendet. Entwicklungsausgaben wurden in Höhe von 46 Mio. € (Vorjahr: 84 Mio. €) aktiviert.

Die Investment Properties (als Finanzinvestition gehaltene Immobilien) umfassen alle Immobilien, die zur Erzielung von Mieteinnahmen oder langfristigen Wertsteigerungen gehalten und nicht in der Produktion oder für Verwaltungszwecke eingesetzt werden. Die Bewertung erfolgt zu fortgeführten Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten. Die abnutzbaren Investment Properties werden über eine Laufzeit von 12 bis 80 Jahren linear abgeschrieben. Der beizulegende Zeitwert beträgt 760 Mio. € (Vorjahr: 893 Mio. €). Er wird nach international anerkannten Bewertungsmethoden ermittelt, wie z.B. der Discounted-Cash-Flow-Methode oder der Ableitung aus dem aktuellen Marktpreis vergleichbarer Immobilien. Vom beizulegenden Zeitwert entfallen 86 Mio. € (Vorjahr: 72 Mio. €) auf eine Bewertung durch konzernexterne unabhängige Gutachter. Im Berichtszeitraum sind Mieterträge von 67 Mio. € (Vorjahr: 62 Mio. €) angefallen. Die direkten betrieblichen Aufwendungen betragen 22 Mio. € (Vorjahr: 17 Mio. €).

Gegenstände des Sachanlagevermögens unterliegen im Umfang von 312 Mio. € (Vorjahr: 362 Mio. €) Verfügungsbeschränkungen in Form von Grundpfandrechten und Sicherungsübereignungen. Vom Buchwert der Sachanlagen entfallen 531 Mio. € (Vorjahr: 923 Mio. €) auf im Wege des Finanzierungsleasings gemietete Vermögenswerte. Im Wesentlichen handelt es sich hierbei um technische Anlagen und Maschinen (530 Mio. €; Vorjahr: 906 Mio. €). Die Abgänge im Sachanlagevermögen ergaben sich aus der Veräußerung sowie der Stilllegung von Anlagen.

In den Finanzanlageinvestitionen von 5.400 Mio. € (Vorjahr: 12.890 Mio. €) schlagen sich die Akquisitionen des Berichtsjahres mit 4.796 Mio. € (Vorjahr: 10.722 Mio. €) nieder sowie Kapitalausstattungen von Tochter- und Beteiligungsunternehmen. Die Zugänge zu den Wertpapieren des Anlagevermögens und zu den Ausleihungen sowie die Zugänge durch Equity-Fortschreibung und durch Marktbewertung der übrigen Beteiligungen betragen 588 Mio. € (Vorjahr: 1.708 Mio. €).

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

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

	≤ 1 Jahr	> 1 Jahr ≤ 5 Jahre	> 5 Jahre
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	19	7	5
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	101	709	32
Sonstige Ausleihungen	46	252	189

Entwicklung des Anlagevermögens

	Anschaffungs- bzw. Herstellungskosten							Stand: 31.12.03	
	Stand: 1.1.03	Zu-/ Abgänge durch Änderung des Kons.- Kreises	Zugänge	Umbu- chungen	Wäh- rungs- anpas- sungen	Abgänge			
in Mio.€									
Immaterielle Vermögenswerte									
Entwicklungskosten	204		46	-	36	-	11	10	193
Konzessionen, gewerbliche Schutzrechte und ähnliche Rechte und Werte sowie Lizenzen an solchen Rechten und Werten	2.148	4	165	48	-	39	75		2.251
Kundenbeziehungen und ähnliche Werte	3.154		□		-	249			2.905
Geschäfts- oder Firmenwerte									
_aus dem Einzelabschluss	336	-	16	3			2	39	286
_aus der Kapitalkonsolidierung	15.678	3.192				-	1.059		17.811
Negativer Unterschiedsbetrag aus der Kapitalkonsolidierung	-	7	-	7				-	14
Geleistete Anzahlungen	23	49	104	-	11	-	3	12	150
	21.536	3.222	318	1	-	1.359	122		23.596
Sachanlagen									
Grundstücke, grundstücksgleiche Rechte und Bauten einschließlich der Bauten auf fremden Grundstücken	15.663	-	1.648	602	233	-	746	616	13.488
Investment Properties	893	9	34	23	-	16	71		872
Technische Anlagen und Maschinen	64.747	7.044	2.420	387	-	2.256	860		71.482
Andere Anlagen, Betriebs- und Geschäftsausstattung	6.220	-	1.738	421	55	-	264	368	4.326
Geleistete Anzahlungen	89	14	21	-	37		□	14	73
Anlagen im Bau	1.026	98	546	-	665	-	58	57	890
	88.638	3.779	4.044	-	4	-	3.340	1.986	91.131
Finanzanlagen									
Anteile an verbundenen Unternehmen	1.103	-	4.486	4.818	-	1	5	770	659
Ausleihungen an verbundene Unternehmen	54	-	3	15	-	1	□	18	47
Beteiligungen									
_an assoziierten Unternehmen, die nach der Equity-Methode bilanziert sind	4.555	-	130	508 ¹		-	120	635 ¹	4.178
_übrige Beteiligungen	722	-	10	375 ²	-	3	-	2	327 ²
Ausleihungen an Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	846		68	-	4		3	64	849
Wertpapiere des Anlagevermögens	602	-	75	156 ³	116	-	1	243	555
Sonstige Ausleihungen	2.333	-	1.629	48	-	106	-	9	145 ⁴
	10.215	-	6.333	5.988	1	-	134	2.202	7.535
Anlagevermögen	120.389	668	10.350	-	2	-	4.833	4.310	122.262

¹ Von den Zugängen stammen 68 Mio.€, von den Abgängen 210 Mio.€ aus der Wertfortschreibung der Equity-Bilanzierung.

² Von den Zugängen stammen 233 Mio.€, von den Abgängen 39 Mio.€ aus der Marktbewertung gemäß IAS 39.

³ Von den Zugängen stammen 38 Mio.€ aus der Marktbewertung gemäß IAS 39.

Stand: 1.1.03	Zu-/ Abgänge durch Änderung des Kons.- Kreises	Kumulierte Abschreibungen					Zuschrei- bungen	Buchwerte		
		Abschrei- bungen des Berichts- jahres	Umbu- chungen	Wäh- rungs- anpas- sungen	Abgänge	Stand: 31.12.03		Stand: 31.12.03	Stand: 31.12.02	
55		29	- 10	- 3		3	68	125	149	
1.311	11	174	9	- 10		54	1.441	810	837	
92		147		- 9			230	2.675	3.062	
134	- 9	40			5	31	139	147	202	
1.426	- 39	985		- 72			2.300	15.511	14.252	
								□	- 7	
								150	23	
3.018	- 37	1.375	- 1	- 89		88	4.178	19.418	18.518	
6.285	- 1.172	603	- 5	- 216		327	10	5.158	8.330	9.378
308	2	44	10	- 2		23	2	337	535	585
43.708	1.752	1.994	- 33	- 592		779	1	46.049	25.433	21.039
4.536	- 1.187	492	31	- 165		342	□	3.365	961	1.684
									73	89
22	□	3				13		12	878	1.004
54.859	- 605	3.136	3	- 975		1.484	13	54.921	36.210	33.779
237	- 35	13				36		179	480	866
12	7	1				4	□	16	31	42
525	- 98	125		- 3		45		504	3.674	4.030
53	4	7				22	1	41	714	669
5	1	6				4	1	7	842	841
9	- 8	4	□					5	550	593
94	- 88	1	2			4	□	5	487	2.239
935	- 217	157	2	- 3		115	2	757	6.778	9.280
58.812	- 859	4.668	4	- 1.067		1.687	15	59.856	62.406	61.577

⁴ Von den Abgängen stammen 14 Mio. € aus der Marktbewertung gemäß IAS 39.

□ Betrag geringer Höhe

(12) Vorräte

in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffe einschließlich Kernbrennelementen sowie Vorabraum des Braunkohlebergbaus	1.542	1.512
Unfertige Erzeugnisse	534	617
Unfertige Leistungen	211	210
Fertige Erzeugnisse und Waren	885	1.110
Geleistete Anzahlungen	113	56
	3.285	3.505

Durch Veränderungen des Konsolidierungskreises gingen die Vorräte um 110 Mio. € zurück. Vom Gesamtbetrag der zum 31.12.2003 bilanzierten Vorräte sind 231 Mio. € (Vorjahr: 117 Mio. €) zu ihrem Nettoveräußerungswert angesetzt.

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

(13) Forderungen und sonstige Vermögenswerte

in Mio. €	31.12.03	davon RLZ* > 1 J.	31.12.02	davon RLZ* > 1 J.
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	7.509	37	7.203	24
Forderungen gegen verbundene Unternehmen	128	5	378	16
Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	651	20	681	1
	8.288	62	8.262	41
Sonstige Vermögenswerte				
_Derivate	4.648		2.491	
_Kaufpreisforderung für Shell & DEA Oil-Anteile	–		1.310	
_Darlehen	265		246	
_Steuererstattungsansprüche	554		614	
_Sicherheitsleistungen für Handelsgeschäfte	348		47	
_Zinsabgrenzungen	224		129	
_Forderungen aus der Vertriebsfinanzierung der Heidelberger Druckmaschinen	773		841	
_Vermögenswerte ausländischer Pensionsfonds	516		552	
_Nicht für Vorräte geleistete Anzahlungen	262		346	
_Forderungen aus Investitionszulagen und Zuschüssen	42		47	
_Übrige sonstige Vermögenswerte	1.027		1.486	
	8.659	1.727	8.109	1.423
	16.947	1.789	16.371	1.464

* RLZ = Restlaufzeit

Durch Veränderungen des Konsolidierungskreises verringerten sich die Forderungen und sonstigen Vermögenswerte um 134 Mio. €. Von den Forderungen gegen verbundene Unternehmen entfallen 38 Mio. € (Vorjahr: 43 Mio. €) und von den Forderungen gegen Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, 519 Mio. € (Vorjahr: 515 Mio. €) auf Lieferungen und Leistungen.

Für kundenspezifische Fertigungsaufträge sind die Aufwendungen zuzüglich der Ergebnisbeiträge in Höhe von insgesamt 549 Mio. € (Vorjahr: 121 Mio. €) aktiviert. Davon wurden erhaltene Anzahlungen in Höhe von 513 Mio. € (Vorjahr: 119 Mio. €) abgesetzt. Aus Fertigungsaufträgen wurde ein Ergebnis von 24 Mio. € (Vorjahr: 10 Mio. €) erzielt.

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

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

In den sonstigen Vermögenswerten sind Leasingforderungen aus Finanzierungsleasingverträgen der Heidelberger Druckmaschinen enthalten. Gegenstand der langfristigen Leasingverträge sind Druckmaschinen und -systeme.

Den Leasingverträgen liegen folgende Parameter zu Grunde:

in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Summe der Leasingraten	157	110
Bereits erhaltene Leasingraten	- 26	- 3
Zinsanteil der ausstehenden Leasingraten	- 26	- 2
Barwert der ausstehenden Leasingraten (Buchwert)	105	105

Der Barwert der noch ausstehenden Leasingraten verteilt sich wie folgt:

in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Fällig bis 1 Jahr	11	19
Fällig in 1 – 5 Jahren	47	69
Fällig nach über 5 Jahren	47	17
	105	105

(14) Wertpapiere

Bei den Wertpapieren des Umlaufvermögens in Höhe von 9.615 Mio. € (Vorjahr: 8.459 Mio. €) handelt es sich in Höhe von 7.541 Mio. € um festverzinsliche Wertpapiere mit einer Restlaufzeit bei Erwerb von mehr als drei Monaten und in Höhe von 2.074 Mio. € um Aktien und Genussscheine. Die Wertpapiere sind zum beizulegenden Zeitwert bilanziert. Die durchschnittliche Marktrendite der direkt gehaltenen festverzinslichen Anleihen beträgt per 31.12.2003 3,9 % (Vorjahr: 3,7 %).

(15) Flüssige Mittel

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

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

Die flüssigen Mittel setzen sich wie folgt zusammen:

in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Kasse und Bankguthaben	1.938	1.673
Wertpapiere und übrige Liquiditätsanlagen (Restlaufzeit bei Erwerb unter drei Monaten)	243	470
	2.181	2.143

(16) Latente Steuern

Die aktiven und passiven latenten Steuern in Höhe von 4.325 Mio. € bzw. 4.526 Mio. € (Vorjahr: 7.593 Mio. € bzw. 6.566 Mio. €) betreffen überwiegend Bewertungsunterschiede zu den Steuerbilanzen.

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

in Mio. €	31.12.03		31.12.02	
	Aktive latente Steuern	Passive latente Steuern	Aktive latente Steuern	Passive latente Steuern
Anlagevermögen	589	4.341	335	4.512
Umlaufvermögen und übrige Aktiva	179	1.115	224	979
Steuerliche Sonderposten	–	556	–	758
Pensionsrückstellungen	1.296	64	1.783	69
Übrige Rückstellungen	3.007	622	3.718	214
Übrige Schulden	1.098	59	1.203	34
	6.169	6.757	7.263	6.566
Verlustvorräte	387	–	330	–
Bruttobetrag	6.556	6.757	7.593	6.566

Aktive und passive latente Steuern sind in Höhe von insgesamt 2.231 Mio. € je Gesellschaft/Organkreis miteinander saldiert.

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

in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Körperschaftsteuer (oder vergleichbare ausländische Ertragsteuer)	381	318
Gewerbsteuer	6	12
	387	330

Die Realisierung dieser Verlustvorträge ist mit ausreichender Sicherheit gewährleistet. Der Betrag der körperschaftsteuerlichen und gewerbsteuerlichen Verlustvorträge, für die keine latenten Steueransprüche angesetzt wurden, beläuft sich auf 1.905 Mio. € bzw. 4.516 Mio. € (Vorjahr: 2.121 Mio. € bzw. 5.390 Mio. €).

Der Saldo aus Körperschaftsteuererminderungen und -erhöhungen aus zukünftigen Ausschüttungen beträgt zum 31.12.2003 806 Mio. € (Vorjahr: 996 Mio. €). Diese Körperschaftsteuererminderungen und -erhöhungen können bis zum Jahr 2019 genutzt werden bzw. anfallen. Nach dem Steuerbegünstigungsabbaugesetz (dreijähriges Moratorium) können Körperschaftsteuererminderungsansprüche aufgrund von Gewinnausschüttungen erst ab dem 1.1.2006 wieder genutzt werden.

Im Berichtsjahr sind +183 Mio. € (Vorjahr: -8 Mio. €) latente Steuern aus der Umrechnung ausländischer Abschlüsse und +208 Mio. € (Vorjahr: +47 Mio. €) aus der erfolgsneutralen Bewertung mit dem Eigenkapital verrechnet worden.

(17) Eigenkapital/Anteile anderer Gesellschafter

Die Aufgliederung des Eigenkapitals und der Anteile anderer Gesellschafter ist auf Seite 117 dargestellt.

Aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 6.6.2002 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 5.12.2003 Aktien der Gesellschaft, gleich welcher Gattung, bis zu 57.000.000 Stück zu erwerben.

Struktur des gezeichneten Kapitals:

	31.12.03 Stückzahl in Tsd.	%	31.12.02 Stückzahl in Tsd.	%	31.12.03 Mio. €	31.12.02 Mio. €
Stammaktien	523.405	93,1	523.405	93,1	1.340	1.340
Vorzugsaktien	39.000	6,9	39.000	6,9	100	100
	562.405	100,0	562.405	100,0	1.440	1.440

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

Aktienoptionsprogramme

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

Der Vorstand der RWE AG wurde ermächtigt, bis zum Ablauf des 8.3.2004 im Rahmen des **Aktienoptionsprogramms für Führungskräfte (AOP-F)** nicht übertragbare Bezugsrechte auf bis zu 20.000.000 Stammaktien an oben genannten Personenkreis auszugeben. Für die Bezugsrechte gilt eine Wartezeit von drei Jahren und eine Laufzeit von fünf Jahren nach ihrer jeweiligen Ausgabe.

Bisher wurden folgende Bezugsrechte ausgegeben:

	Ursprünglich ausgegeben	Stand: 31.12.02	In 2003 verfallen	Stand: 31.12.03
Tranche 1999	1.935.800	1.319.300	- 75.200	1.244.100
Tranche 2000	4.336.500	2.983.000	- 242.100	2.740.900
Tranche 2001	5.222.300	4.454.100	- 311.100	4.143.000
Tranche 2001A	5.262.300	4.818.500	- 287.600	4.530.900
	16.756.900	13.574.900	- 916.000	12.658.900

Die Bezugsrechte können nur dann ausgeübt werden, wenn der Börsenkurs der Stammaktie – errechnet auf der Grundlage des Total-Return-Ansatzes – bis zur Ausübung um jährlich durchschnittlich mindestens 6% gestiegen (absolute Performance) und im selben Zeitraum nicht mehr als zehn Prozentpunkte hinter dem Dow-Jones-STOXX-Aktienindex zurückgeblieben ist (relative Perfor-

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

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

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

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

	Ursprünglich ausgegeben	Stand: 31.12.02	In 2003 verfallen	Stand: 31.12.03
Tranche 2002	5.950.350	5.945.350	- 75.000	5.870.350
Tranche 2003	6.677.450	—	- 23.000	6.654.450
	12.627.800	5.945.350	- 98.000	12.524.800

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

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

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

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

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

	Ursprünglich ausgegeben	Stand: 31.12.02	In 2003 verfallen	Stand: 31.12.03
Tranche 2000	1.476.366	1.058.197	- 1.058.197	—
Tranche 2001	735.274	632.908	- 44.285	588.623
Tranche 2001A	533.570	466.880	- 34.569	432.311
	2.745.210	2.157.985	-1.137.051	1.020.934

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

Verpflichtungen aus den Aktienoptionsprogrammen und dem LTIP werden über die Laufzeit angesammelt. Die Verpflichtungen aus den Aktienoptionsprogrammen werden in Höhe des inneren Wertes zum Bilanzstichtag unter Berücksichtigung von Fluktuationsabschlägen bilanziert, die Verpflichtungen aus dem LTIP in Höhe des anteiligen beizulegenden Zeitwerts zum Bilanzstichtag. Zum Bilanzstichtag sind Rückstellungen in Höhe von 71 Mio. € (Vorjahr: 55 Mio. €) bilanziert.

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

	Ursprünglich ausgegeben	Stand: 31.12.02	In 2003 verfallen	Stand: 31.12.03
Tranche 2001	412.608	388.505	- 93.226	295.279
Tranche 2002	1.068.040	1.061.767	- 295.964	765.803
Tranche 2003	788.081	—	- 15.603	772.478
	2.268.729	1.450.272	- 404.793	1.833.560

Im Rahmen des langfristigen **Aktioptionsprogramms der RWE Thames Water** werden den berechtigten Mitarbeitern RWE-Aktien angedient. Übertrifft RWE Thames Water bestimmte im Vorhinein festgelegte ROCE-Schwellenwerte, so zahlt RWE Thames Water einen vereinbarten Betrag in einen unabhängigen Trust ein, der die entsprechende Zahl von RWE-Aktien erwirbt und drei Jahre hält. Nach Ablauf der Dreijahresfrist werden die Aktien an die berechtigten Mitarbeiter ausgegeben. Es wurden Rückstellungen für die voraussichtlich an den Trust zu zahlenden Beträge gebildet.

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

Im Accumulated Other Comprehensive Income wurden im Berichtsjahr erfolgsneutrale Änderungen des beizulegenden Zeitwerts aus Cash Flow Hedges in Höhe von 179 Mio. € (Vorjahr: -131 Mio. €) und aus zur Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumenten in Höhe von 153 Mio. € (Vorjahr: -618 Mio. €) erfasst. Im Berichtsjahr wurden aus Cash Flow Hedges 65 Mio. € als Ertrag (Vorjahr: 7 Mio. € Aufwand) und aus zur Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumenten 268 Mio. € als Aufwand (Vorjahr: 313 Mio. € Ertrag) realisiert.

Gewinnverwendungsvorschlag

Wir schlagen der Hauptversammlung vor, den Bilanzgewinn der RWE AG für das Geschäftsjahr 2003 wie folgt zu verwenden:

Ausschüttung einer Dividende von 1,25 € je Stückaktie auf das dividendenberechtigte Grundkapital von

1.439.756.800,00 €:	703.006.250,00 €
Gewinnvortrag:	93.508,19 €
Bilanzgewinn:	703.099.758,19 €

Die **Anteile anderer Gesellschafter** zeigen den Anteilsbesitz Dritter an den Konzerngesellschaften. Hohe Fremdanteile bestehen insbesondere bei den Energieversorgungsunternehmen in Ungarn und bei enviaM, bei Heidelberger Druckmaschinen, im Unternehmensbereich RWE Thames Water sowie bei den tschechischen Gasgesellschaften.

(18) Rückstellungen

in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen	12.303	13.376
Steuerrückstellungen	2.773	3.009
Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich	10.124	10.859
abzüglich geleisteter Anzahlungen	- 651	- 646
	9.473	10.213
Bergbaubedingte Rückstellungen	1.951	2.239
Sonstige Rückstellungen		
_Verpflichtungen aus dem Personalbereich (ohne Restrukturierungen)	1.134	2.338
_Verpflichtungen aus Restrukturierungen	2.441	1.890
_Einkaufs- und Verkaufsverpflichtungen	3.737	3.457
_Ungewisse Verpflichtungen aus dem Stromgeschäft	679	670
_Umweltschutzverpflichtungen	426	381
_Zinszahlungsverpflichtungen	402	408
_Übrige sonstige Rückstellungen	2.352	2.206
	11.171	11.350
	37.671	40.187

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen

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

Die betriebliche Altersversorgung besteht aus beitragsorientierten und leistungsorientierten Versorgungssystemen. Bei beitragsorientierten Versorgungsplänen geht das Unternehmen über die Entrichtung von Beitragszahlungen an zweckgebundene Fonds hinaus keine weiteren Verpflichtungen ein. Die Aufwendungen werden im Personalaufwand ausgewiesen. Im Berichtsjahr sind Leistungen an beitragsorientierte Versorgungssysteme von 51 Mio. € (Vorjahr: 74 Mio. €) erfolgt. Bei leistungsorientierten Versorgungsplänen besteht die Verpflichtung des Unternehmens darin, zugesagte Leistungen an aktive und frühere Mitarbeiter zu erfüllen. Der Rückstellungsbewertung von leistungsorientierten Versorgungsplänen liegt die Projected-Unit-Credit-Methode zu Grunde. Die Rückstellung wird in Höhe des Vermögens der zur Deckung der Pensionsverpflichtung gebildeten Fonds gekürzt. Der Dienstzeitaufwand wird im Personalaufwand, der Zinsaufwand im Finanzergebnis ausgewiesen.

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

in %	2003		2002	
	Inland	Ausland	Inland	Ausland
Abzinsungsfaktor	5,50	5,55–6,75	6,00	5,55–6,75
Gehaltssteigerungsrate	2,75	3,40–4,75	3,00	3,40–4,22
Rentensteigerungsrate	1,75	2,40–4,75	2,00	2,40–4,22
Steigerungsrate Gesundheitskosten	–	4,75–9,00	–	4,75–8,00
Erwartete Rendite des Planvermögens	–	6,00–8,75	–	6,00–8,00

Die Pensionsrückstellung leitet sich wie folgt ab:

in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Barwert der fondsfinanzierten Versorgungsansprüche	7.150	6.854
Zeitwert des Vermögens der Fonds	6.598	6.524
abzüglich darin aktivisch ausgewiesener Vermögenswerte ausländischer Pensionsfonds	- 516	- 552
Beizulegender Zeitwert des Vermögens der Fonds	6.082	5.972
Anpassungsbetrag aufgrund nicht erfasster versicherungsmathematischer Verluste/Gewinne	- 678	- 820
Bilanzierte Rückstellung für fondsfinanzierte Versorgungsansprüche	390	62
Barwert der nicht fondsfinanzierten Versorgungsansprüche	11.245	12.789
Anpassungsbetrag aufgrund nicht erfasster versicherungsmathematischer Verluste/Gewinne für nicht fondsfinanzierte Versorgungsansprüche	668	525
Bilanzierte Rückstellung für nicht fondsfinanzierte Versorgungsansprüche	11.913	13.314
	12.303	13.376

Der noch nicht verrechnete Anpassungsbetrag von insgesamt -10 Mio. € (Vorjahr: - 295 Mio. €) ergibt sich vorwiegend aus so genannten versicherungsmathematischen Verlusten/Gewinnen im Zusammenhang mit Bestandsänderungen und Abweichungen der tatsächlichen Marktentwicklung gegenüber den Rechnungsannahmen. Dieser Betrag wird, soweit er 10 % des höheren Betrags aus dem Verpflichtungsumfang oder dem Zeitwert des Planvermögens übersteigt, über die durchschnittliche Restlebensarbeitszeit der Belegschaft erfolgswirksam erfasst.

Das in Fonds ausgegliederte Vermögen entwickelte sich wie folgt:

in Mio. €	2003	2002
Zeitwert des Vermögens der Fonds zu Beginn des Geschäftsjahres	6.524	2.400
Erwarteter Vermögensertrag der Fonds	557	143
Beiträge an die Fonds	210	3
Rentenzahlungen der Fonds	- 468	- 119
Versicherungsmathematische Verluste/Gewinne in Bezug auf die ausgegliederten Vermögenswerte	125	- 871
Übrige Veränderungen (im Wesentlichen Änderungen des Konsolidierungskreises, Übertragungen sowie Währungsanpassungen)	- 350	4.968
Zeitwert des Vermögens der Fonds am Ende des Geschäftsjahres	6.598	6.524

Die tatsächlichen Vermögensergebnisse der Fonds betragen in Summe 665 Mio. € (Vorjahr: -42 Mio. €).

In den Geschäftsjahren 2003 und 2002 haben sich die Pensionsrückstellungen folgendermaßen entwickelt:

in Mio. €	2003	2002
Anfangsbestand	13.376	13.915
Zuführungen	337	223
Auflösungen	- 7	- 1
Zinsanteil/Änderungen des Zinssatzes	688	723
Änderungen des Konsolidierungskreises, Währungsanpassungen, Umbuchungen	- 1.463	- 900
Inanspruchnahmen	- 628	- 584
Endbestand	12.303	13.376

Der Aufwand für Pensionsrückstellungen gliedert sich wie folgt:

in Mio. €	2003	2002
Dienstzeitaufwand	293	196
Zinsaufwand	1.245	866
Erwarteter Vermögensertrag der Fonds	- 557	- 143
Anpassungsbetrag aufgrund des erfassten nachzuverrechnenden Dienstzeitaufwands	30	18
Anpassungsbetrag aufgrund erfasster versicherungsmathematischer Verluste/Gewinne	14	9
	1.025	946

Rückstellungsspiegel	Stand: 1.1.03	Zufüh- rungen	Auf- lösungen	Zinsanteil/ Änderun- gen des Zinssatzes	Änderungen Konsolidier- ungskreis, Währungs- anpassun- gen, Umbu- chungen	Inanspruch- nahmen	Stand: 31.12.03
in Mio. €							
Pensionsrückstellungen	13.376	337	- 7	688	- 1.463	- 628	12.303
Steuerrückstellungen	3.009	607	- 74	-	- 179	- 590	2.773
Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich abzüglich geleisteter Anzahlungen	10.213	68	- 999	485	-	- 294	9.473
Bergbaubedingte Rückstellungen	2.239	105	- 100	100	- 291	- 102	1.951
Sonstige Rückstellungen							
_Verpflichtungen aus dem Personalbereich (ohne Restruktu- rierungen)	2.338	717	- 61	55	- 1.309	- 606	1.134
_Verpflichtungen aus Restruktu- rierungen	1.890	953	- 57	70	- 5	- 410	2.441
_Einkaufs- und Verkaufsverpflich- tungen	3.457	2.151	- 99	103	13	- 1.888	3.737
_Ungewisse Verpflichtungen aus dem Stromgeschäft	670	236	- 66	17	33	- 211	679
_Umweltschutzverpflichtungen	381	29	- 12	8	44	- 24	426
_Zinszahlungsverpflichtungen	408	49	- 1	1	9	- 64	402
_Übrige sonstige Rückstellungen	2.206	592	- 151	31	148	- 474	2.352
	11.350	4.727	- 447	285	- 1.067	- 3.677	11.171
	40.187	5.844	- 1.627	1.558	- 3.000	- 5.291	37.671
davon: mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr	(7.550)						(8.272)
davon: Veränderung des Konsolidierungskreises							(- 2.120)

Die Rückstellungen mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr betreffen die Steuerrückstellungen sowie mit 5.499 Mio. € (Vorjahr: 4.541 Mio. €) die sonstigen Rückstellungen.

Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich

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

Die Rückstellungen zur Entsorgung von Brennelementen umfassen die zu erwartenden Kosten, insbesondere die Kosten der Wiederaufarbeitung auf der Basis vertraglicher Vereinbarungen sowie die Kosten der direkten Endlagerung. Entsprechend erfasst sind zugehörige Kosten für Transport, Abfallbehandlung und -rücknahme einschließlich der nach Angaben des Bundesamtes für Strahlenschutz berechneten Kosten der Endlagerung mit dazugehörigen Vorfinanzierungskosten. Die Rückstellungen werden über einen Zeitraum von bis zu 80 Jahren verbraucht.

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

Rückstellungen für die Entsorgung im Kernenergiebereich werden als langfristige Rückstellungen mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag angesetzt. Als Abzinsungsfaktor wird dabei ein Zinssatz von 5,5 % (Vorjahr: 6,0 %) zu Grunde gelegt. Mengenbedingte Erhöhungen des Verpflichtungsvolumens werden mit dem Barwert zugeführt. Im Berichtsjahr waren dies 68 Mio. € (Vorjahr: 196 Mio. €). Mit Rückstellungsaufösungen in Höhe von 999 Mio. € (Vorjahr: 963 Mio. €) tragen wir den geringer zu erwartenden Entsorgungskosten Rechnung. Im Übrigen besteht die Zuführung zu den Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich vor allem aus dem Zinsanteil in Höhe von 485 Mio. € (Vorjahr: 491 Mio. €).

Bergbaubedingte Rückstellungen

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

Des Weiteren werden Rückstellungen aufgrund öffentlich-rechtlicher Verpflichtungen zur Verfüllung von Bohrlöchern sowie zur Rekultivierung von Betriebs- und Sondenplätzen gebildet. Ihrer Höhe liegen die zu erwartenden Vollkosten unter Berücksichtigung von Erfahrungswerten und Vergleichskostensätzen des Wirtschaftsverbandes der Erdöl- und Erdgasgewinnung zu Grunde.

Bergbaubedingte Rückstellungen sind langfristige Rückstellungen, die mit ihrem auf den Bilanzstichtag abgezinsten Erfüllungsbetrag bilanziert werden. Als Abzinsungsfaktor wird dabei ein Zinssatz von 5,5 % (Vorjahr: 6,0 %) zu Grunde gelegt. Im Berichtsjahr resultierte die Zuführung zu den bergbaubedingten Rückstellungen in Höhe von 105 Mio. € (Vorjahr: 14 Mio. €) aus einer Erhöhung des Verpflichtungsvolumens. Der Zinsanteil bei der Zuführung zu den bergbaubedingten Rückstellungen beträgt 100 Mio. € (Vorjahr: 110 Mio. €). Mit Rückstellungsaufösungen in Höhe von 100 Mio. € (Vorjahr: 33 Mio. €) tragen wir den geringer zu erwartenden Kosten Rechnung.

Die Barwertdifferenz zu Beginn des Geschäftsjahres wurde im Wesentlichen mit den Effekten aus der Zinssatzänderung verrechnet. Zum 31.12.2003 entsprechen die Buchwerte der Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich und der bergbaubedingten Rückstellungen den Barwerten.

Rückstellungen für Restrukturierungen

Die Rückstellungen für Restrukturierungen umfassen im Wesentlichen Personalmaßnahmen für den weiteren sozialverträglichen Personalabbau. Die im Jahr 2000 abgeschlossene Vereinbarung für Personalmaßnahmen hat eine Laufzeit bis zum 30. Juni 2004. Im Geschäftsjahr 2003 wurde im Zusammenhang mit der Umstrukturierung der inländischen Konzernunternehmen im Strom- und Gasgeschäft eine weitere Restrukturierungsrückstellung in Höhe von 250 Mio. € bilanziert. Die Rückstellungen umfassen im Wesentlichen die für die Realisierung des notwendigen Personalabbaus erforderlichen Aufwendungen (bspw. Abfindungszahlungen) und Aufwendungen für vorgesehene Stilllegungsmaßnahmen, Zusammenlegungen, Standortbereinigungen sowie damit im Zusammenhang stehende Sachkosten. Die Reorganisationsmaßnahmen werden im Wesentlichen im Jahr 2005 abgeschlossen sein.

Für die Neuausrichtung von Heidelberger Druckmaschinen wurden Rückstellungen in Höhe von 525 Mio. € gebildet.

(19) Verbindlichkeiten

in Mio. €	31.12.03	Davon RLZ* ≤ 1 J.	Davon RLZ* > 5 J.	31.12.02	Davon RLZ* ≤ 1 J.	Davon RLZ* > 5 J.
Anleihen (inklusive Schuldscheindarlehen)	22.255	2.131	12.863	20.031	404	12.530
Commercial Papers	2.287	2.287	–	1.862	1.862	–
Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	5.096	2.083	734	5.341	1.836	1.128
Finanzverbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	359	348	–	594	575	7
Finanzverbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	135	110	–	185	178	7
Sonstige Finanzverbindlichkeiten	1.658	686	412	1.868	1.091	547
Finanzverbindlichkeiten	31.790	7.645	14.009	29.881	5.946	14.219
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	5.061	5.019	5	5.080	4.968	5
Erhaltene Anzahlungen	563	563	–	571	571	–
Verbindlichkeiten aus der Annahme gezogener und der Ausstellung eigener Wechsel	6	6	–	5	5	–
Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen	126	126	–	134	119	12
Verbindlichkeiten gegenüber Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht	103	103	–	173	173	–
Sonstige Verbindlichkeiten						
_Verbindlichkeiten aus Steuern	872			646		
_Verbindlichkeiten im Rahmen der sozialen Sicherheit	716			784		
_Derivate	3.211			2.134		
_Anleihe-, Darlehenszinsen	217			192		
_Übrige sonstige Verbindlichkeiten	1.396			1.540		
	6.412	5.275	273	5.296	5.026	1
	44.061	18.737	14.287	41.140	16.808	14.237

* RLZ = Restlaufzeit

Von den langfristigen Finanzverbindlichkeiten waren 23.100 Mio. € (Vorjahr: 23.935 Mio. €) verzinslich. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten resultieren weit überwiegend aus den früheren Aktivitäten übernommener Gesellschaften. Die Nominalverzinsung bewegt sich, abhängig von Währung, Laufzeit und Vertragsgestaltung, zwischen 3 % und 11 % (Vorjahr: 3–11 %).

Die Finanzverbindlichkeiten sind im Geschäftsjahr auf 31.790 Mio. € gestiegen. Davon resultieren aus der Veränderung des Konsolidierungskreises 3.356 Mio. €.

Ausstehende Anleihen betreffen die RWE AG, die RWE Finance B.V., RWE Thames Water und Tochtergesellschaften, American Water und Tochtergesellschaften sowie RWE Innogy. Die Nominalverzinsung liegt zwischen 2,0 % und 8,375 % (Vorjahr: 5,375–8,375 %) für öffentliche Anleihen sowie zwischen 0,2 % und 10 % (Vorjahr: 0,05–8,75 %) für Privatplatzierungen (je nach Währung, Laufzeit und Behebungszeitpunkt).

Am Kapitalmarkt wurden durch RWE im Berichtsjahr eine 30-jährige Euro-Anleihe begeben (750 Mio. €; Laufzeit bis 2033), eine weitere Benchmark-Anleihe über 1,2 Mrd. € (Laufzeit bis 2018) sowie als erster Auftritt am Schweizer Kapitalmarkt ein Bond über 500 Mio. CHF (Laufzeit bis 2008). Weiterhin wurden ausstehende Bonds der RWE Innogy im Nominalwert von 500 Mio. € und 969 Mio. £ im Rahmen eines öffentlichen Aufgebotsverfahrens gegen Anleihen der RWE Finance ausgetauscht (450 Mio. € Aufstockung der Anleihe mit der Laufzeit bis 2012; 500 Mio. £ Neuemission, Laufzeit bis 2010; 600 Mio. £ Neuemission, Laufzeit bis 2021). Weiterhin wurde die Pfund-Anleihe mit der Laufzeit bis 2030 um weitere 150 Mio. £ aufgestockt, und darüber hinaus wurden Privatplatzierungen begeben. Der durchschnittliche Kupon betrug im Euro-Segment 5,1 %, im Pfund-Segment 6,0 %. Die Anleihen wurden teilweise durch Zins- und Währungsderivate gesichert.

Die Struktur unserer wesentlichen Anleihen stellt sich zum 31.12.2003 wie folgt dar:

Emittent	Emissionsvolumen	Buchwert	Kupon in %	Fälligkeit
RWE AG	150 Mio. €	150 Mio. €	Variabel	Januar 2004
RWE AG	550 Mio. €	550 Mio. €	Variabel	Mai 2004
RWE AG	600 Mio. €	600 Mio. €	Variabel	Mai 2005
RWE AG	350 Mio. €	350 Mio. €	Variabel	Juni 2005
RWE AG	100 Mio. £	141 Mio. €	5,5	Dezember 2005
RWE AG	150 Mio. €	150 Mio. €	4,75	Januar 2007
RWE AG	750 Mio. €	740 Mio. €	5,75	Februar 2033
RWE Finance B.V.	500 Mio. CHF	319 Mio. €	2,0	Dezember 2008
RWE Finance B.V.	2.500 Mio. €	2.487 Mio. €	5,5	Oktober 2007
RWE Finance B.V.	2.000 Mio. €	1.993 Mio. €	5,375	April 2008
RWE Finance B.V.	2.200 Mio. €	2.265 Mio. €	6,125	Oktober 2012
RWE Finance B.V.	1.200 Mio. €	1.191 Mio. €	5,125	Juli 2018
RWE Finance B.V.	750 Mio. £	1.057 Mio. €	6,375	Juni 2013
RWE Finance B.V.	850 Mio. €	855 Mio. €	6,25	April 2016
RWE Finance B.V.	650 Mio. £	923 Mio. €	6,5	April 2021
RWE Finance B.V.	350 Mio. £	498 Mio. €	5,75	April 2006
RWE Finance B.V.	950 Mio. £	1.341 Mio. €	6,25	Juni 2030
RWE Finance B.V.	500 Mio. £	709 Mio. €	4,625	August 2010
RWE Finance B.V.	600 Mio. £	847 Mio. €	5,625	Dezember 2023
Thames Water Utilities Finance Plc	175 Mio. £	258 Mio. €	3,375	Juli 2021
Thames Water Utilities Finance Plc	330 Mio. £	468 Mio. €	6,75	November 2028
Thames Water Utilities Finance Plc	200 Mio. £	284 Mio. €	6,5	Februar 2032
Thames Water Finance B.V.	150 Mio. US\$	121 Mio. €	6,375	Februar 2004
RWE Innogy plc	500 Mio. €	494 Mio. €	4,625	Oktober 2004
RWE Innogy plc	131 Mio. £	193 Mio. €	8,375	August 2006
Pennsylvania – American Water Company	150 Mio. US\$	122 Mio. €	7,8	September 2026
Übrige (inklusive Schuldscheindarlehen)	diverse	3.149 Mio. €	diverse	2004 bis 2038
Anleihen (inkl. Schuldscheindarlehen)		22.255 Mio. €		

Zum 31.12.2003 beträgt der beizulegende Zeitwert der Anleihen (inklusive Schuldscheindarlehen) 23.008 Mio. €. Der beizulegende Zeitwert der übrigen Finanzverbindlichkeiten entspricht im Wesentlichen den ausgewiesenen Buchwerten.

Im Berichtszeitraum wurden laufend Commercial Papers in Euro und US-Dollar auf dem europäischen wie auch dem US-amerikanischen Kapitalmarkt emittiert. Die Gesamtvolumina bewegten sich zwischen 2,0 und 4,5 Mrd. € Gegenwert (Vorjahr: 0,5–1,8 Mrd. €). Die Verzinsung bewegte sich auf Interbankniveau. Zum Stichtag bestanden Commercial Papers im Gesamtvolumen von 2.287 Mio. € (Vorjahr: 1.862 Mio. €).

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

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

Finanzierungsleasing in Mio. €	31.12.03			31.12.02		
	Nominalwert	Abzinsungsbetrag	Barwert	Nominalwert	Abzinsungsbetrag	Barwert
Fällig bis 1 Jahr	74	3	71	85	8	77
Fällig in 1–5 Jahren	295	63	232	327	74	253
Fällig nach über 5 Jahren	517	198	319	605	229	376
	886	264	622	1.017	311	706

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

Durch Veränderungen des Konsolidierungskreises steigen die Verbindlichkeiten insgesamt um 3.266 Mio. €. Bei einzelnen kundenspezifischen Fertigungsaufträgen besteht ein passiver Saldo von insgesamt 3 Mio. € (Vorjahr: 3 Mio. €).

Von den Verbindlichkeiten sind 232 Mio. € (Vorjahr: 292 Mio. €) durch Grundpfandrechte und 109 Mio. € (Vorjahr: 103 Mio. €) durch ähnliche Rechte gesichert.

(20) Rechnungsabgrenzungsposten

in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Hausanschlusskosten und Baukostenzuschüsse	3.016	2.566
Investitionszuwendungen zum Anlagevermögen		
_Steuerpflichtige Zuschüsse	39	35
_Steuerfreie Zulagen	139	107
Sonstige	625	748
	3.819	3.456

Vom Gesamtbetrag der passiven Rechnungsabgrenzungsposten werden 2.078 Mio. € (Vorjahr: 2.074 Mio. €) später als innerhalb eines Jahres ertragswirksam.

(21) Ergebnis je Aktie

Das unverwässerte Ergebnis je Aktie ergibt sich, indem das auf die Aktien entfallende Nettoergebnis durch die durchschnittliche Zahl der Aktien dividiert wird. Eine Verwässerung dieser Kennzahl kann durch so genannte potenzielle Aktien auftreten (vor allem Aktienoptionen und Wandelanleihen). Die Optionen der Aktienoptionsprogramme von RWE wirken zum 31.12.2003 nicht gewinnverwässernd, da die Ausübungsbedingungen am Stichtag nicht erfüllt sind. Damit entsprechen sich das verwässerte und das unverwässerte Ergebnis je Aktie. Auf Stammaktien und auf Vorzugsaktien entfällt jeweils das gleiche Ergebnis je Aktie.

Zur besseren Beurteilung der Ertragslage wird zusätzlich ein Ergebnis je Aktie vor Firmenwert-Abschreibungen angegeben. Dabei wird die Firmenwert-Abschreibung von 1,76 € je Aktie (Vorjahr: 1,38 € je Aktie) zum Ergebnis je Aktie addiert.

		2003	2002
Nettoergebnis	Mio. €	953	1.050
Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien (gewichteter Durchschnitt)	in Tsd. Stück	562.322	562.350
Ergebnis je Aktie	€	1,69	1,87
Ergebnis je Aktie vor Firmenwert-Abschreibungen	€	3,45	3,25
Dividende je Aktie und Bonus je Aktie für das Geschäftsjahr 2002 der RWE AG	€		1,10
Vorgeschlagene Dividende je Aktie für das Geschäftsjahr 2003 der RWE AG	€	1,25	

(22) Berichterstattung zu Finanzinstrumenten

Zu den Finanzinstrumenten zählen originäre und derivative Finanzinstrumente.

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

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

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

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

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

Fair-Value-Sicherungsbeziehungen

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

Cash-Flow-Sicherungsbeziehungen

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

Sicherung von Währungsrisiken aus Beteiligungen mit ausländischer Funktionalwährung (Hedge of a Net Investment in a Foreign Entity)

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

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

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

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

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

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

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

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

Folgende Derivatgeschäfte wurden abgeschlossen:

in Mio. €	Nominalvolumen		Restlaufzeit > 1 Jahr		Beizulegender Zeitwert		Value at Risk
	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02	31.12.03	31.12.02	31.12.03
Devisenderivate							
_ Devisentermingeschäfte	3.304	7.590	656	630	3,2	64,2	15,6
_ Devisenoptionsgeschäfte	611	3.412	99	29	41,9	279,7	3,7
_ (Zins-) Währungs-Swaps	15.940	10.191	10.145	9.902	1.266,0	513,8	110,9
	19.855	21.193	10.900	10.561	1.311,1	857,7	126,2
Zinsderivate	4.457	9.862	3.415	6.244	- 170,4	- 259,9	13,1
Aktien-/indexbezogene Derivate	191	191	191	70	67,1	45,2	
	24.503	31.246	14.506	16.875	1.207,8	643,0	
Commodity-Derivate							
_ Commodity-Optionen	3.420	9.594	2.277	3.756	- 89,2	- 89,5	
_ Commodity-Swaps	8.202	7.301	1.445	2.841	154,8	62,7	
_ Commodity-Termingeschäfte	18.232	15.831	4.637	4.455	133,4	- 265,1	
_ Sonstige Commodity-Derivate	33	1.472	23	18	30,5	6,1	
	29.887	34.198	8.382	11.070	229,5	- 285,8	
	54.390	65.444	22.888	27.945	1.437,3	357,2	

Bei den Derivaten bestehen Ausfallrisiken in Höhe ihrer positiven beizulegenden Zeitwerte. Dieses Risiko wird durch hohe Anforderungen an die Bonität unserer Vertragspartner minimiert. Im Berichtsjahr und im Vorjahr waren die Ausfallrisiken unbedeutend. Auch Marktrisiken, die sich dadurch ergeben, dass sich der Wert eines derivativen Finanzinstruments aufgrund von Marktschwankungen verändert, haben aufgrund des Sicherungszwecks grundsätzlich keine Relevanz für die Beurteilung der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage.

Die Refinanzierung fälliger Geld- und Kapitalmarktverbindlichkeiten erfolgt i.d.R. zentral durch die RWE AG. Neben der Prolongation laufender Geldmarktprogramme und Kurzfristverschuldung werden im Jahr 2004 rund 1,6 Mrd. € Kapitalmarktschulden und 0,5 Mrd. € Bankschulden fällig. Zur Deckung des Kapitalbedarfs stehen grundsätzlich die flüssigen Mittel und Wertpapiere des Umlaufvermögens in Höhe von insgesamt 11,8 Mrd. € zur Verfügung, weiterhin bilaterale Banklinien, eine fest zugesagte syndizierte Kreditlinie in Höhe von insgesamt 4,5 Mrd. € sowie darüber hinaus ungenutzte Spielräume beim 5 Mrd. US\$ Global Commercial-Paper-Programm und 20 Mrd. € Debt-Issuance-Programm. Das Liquiditätsrisiko ist damit sehr gering.

(23) Eventualverbindlichkeiten und finanzielle Verpflichtungen

in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Verbindlichkeiten aus der Begebung und Übertragung von Wechseln	1	1
Verbindlichkeiten aus Bürgschaften, Wechsel- und Scheckbürgschaften	916	873
Verbindlichkeiten aus Gewährleistungsverträgen	1.245	227
Haftung aus der Bestellung von Sicherheiten für fremde Verbindlichkeiten	113	106
	2.275	1.207

Das Bestellobligo aus erteilten Investitionsaufträgen beträgt im Konzern 345 Mio. € (Vorjahr: 277 Mio. €). Außerdem bestanden zum 31.12.2003 Zusagen über Beteiligungserwerbe in Höhe von 452 Mio. € (Vorjahr: 5.861 Mio. €).

Darüber hinaus wurde mit Aktionärsvereinbarung vom 22.12.2003 vereinbart, die außenstehenden Aktien der RWE Westfalen-Weser-Ems AG (RWE WWE), die den bisherigen Aktionären der RWE Gas AG im Zusammenhang mit der Aufspaltung der RWE Gas AG gewährt werden, zum 31.12.2008 zum Kaufpreis von 800 Mio. € zu erwerben.

Im Zusammenhang mit bestehenden Beteiligungen ergeben sich unter bestimmten Voraussetzungen Zahlungsverpflichtungen gegenüber Mitgesellschaftern in Höhe von rd. 10 Mio. € (Vorjahr: 13 Mio. €).

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

Die Mindestleasingzahlungen werden wie folgt fällig:

Operate Leasing	Nominalwert	Nominalwert
in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Fällig bis 1 Jahr	204	151
Fällig in 1–5 Jahren	613	452
Fällig über 5 Jahre	785	377
	1.602	980

Einzahlungsverpflichtungen auf Finanzanlagen bestanden in Höhe von 133 Mio. € (Vorjahr: 75 Mio. €). Die Mithaftung für fremde Einzahlungsverpflichtungen gemäß § 24 GmbH-Gesetz belief sich auf 0 Mio. € (Vorjahr: 14 Mio. €).

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

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

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

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

(24) Segmentberichterstattung

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

Im Geschäftsjahr 2003 strukturierte der RWE-Konzern sein inländisches Strom- und Gasgeschäft um. Daraus ergeben sich folgende neue Segmente:

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

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

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

Im Segment RWE Trading werden die kontinentaleuropäischen Handelsaktivitäten abgebildet.

Das Segment RWE Thames Water umfasst die Wasseraktivitäten des Konzerns. Seit Januar 2003 wird auch der amerikanische Wasserversorger American Water in dieses Segment einbezogen.

Das Segment RWE Umwelt erbringt ein breites Spektrum an Dienstleistungen im Bereich der Entsorgungswirtschaft.

Unter dem Segment Finanzbeteiligungen werden Heidelberger Druckmaschinen und die at equity bilanzierte HOCHTIEF-Beteiligung ausgewiesen.

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

Unter Discontinuing Operations werden die Geschäftsaktivitäten von RWE Dea Downstream gezeigt. Mit Wirkung zum 1.7.2002 wurde der von RWE Dea AG gehaltene 50%ige Anteil an der Shell & DEA Oil GmbH an Shell veräußert.

Segmentberichterstattung

Unternehmensbereiche

in Mio.€	Kerngeschäft							
	RWE Power		RWE Energy		RWE Innogy		RWE Trading	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Außenumsatz	4.077	4.713	21.842	18.664	5.552	3.562	2.444	2.524
Konzern-Innenumsatz	5.173	5.357	555	459	89	0	3.307	3.596
Gesamtumsatz	9.250	10.070	22.397	19.123	5.641	3.562	5.751	6.120
Betriebliches Ergebnis	1.682	1.574	2.046	1.615	714	379	59	46
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit = Segmentergebnis	3.305	3.458	1.405	1.047	126	122	4	- 6
Betriebliches Beteiligungsergebnis	63	43	153	175	1	- 1	4	7
Ergebnis aus Beteiligungen an Equity-Unternehmen	- 15	296	33	102	1	- 1	1	0
Planmäßige Abschreibungen	1.022	1.080	1.070	977	538	336	6	6
Betriebliche Abschreibungen	1.012	1.109	857	774	137	77	4	4
Firmenwertabschreibungen	65	58	232	226	254	164	2	2
Außerplanmäßige Abschreibungen	67	100	47	44	104	0	0	0
Sonstige wesentliche nicht zahlungswirksame Aufwendungen des Segmentergebnisses	656	864	2.068	1.654	209	49	60	70
EBITDA	2.631	2.640	2.750	2.213	850	457	59	43
Betriebliches Vermögen (lt. Wertmanagementkonzept)	10.176	10.705	12.409	11.538	7.559	4.687	- 8	80
Buchwerte der Anteile an Equity-Unternehmen	291	470	1.915	2.104	20	22	7	5
Segmentvermögen	10.703	16.075	17.871	18.092	13.661	13.701	2.639	1.961
Segmentschulden	17.281	23.583	12.757	12.197	5.309	4.230	2.258	1.952
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	1.065	1.377	1.000	946	215	134	3	22

Regionen

in Mio.€	Deutschland		Übriges Europa		Amerika		Asien	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
	Außenumsatz	22.444	28.003	15.178	12.691	4.603	4.072	1.243
Segmentvermögen	30.284	30.850	35.102	35.710	12.079	7.184	600	599
Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen	1.787	1.930	1.712	1.507	794	625	67	31

Nicht-Kerngeschäft											
RWE Thames Water		RWE Umwelt		Finanzbeteiligungen		Discontinuing Operations		Sonstige/Group Center/Konsolidierung		Konzern	
2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
4.249	2.850	1.944	2.136	3.658	4.315	—	7.682	109	187	43.875	46.633
0	0	37	43	0	0	—	3	- 9.161	- 9.458	0	0
4.249	2.850	1.981	2.179	3.658	4.315	—	7.685	- 9.052	- 9.271	43.875	46.633
1.374	963	76	98	- 109	186	—	- 6	- 291	- 351	5.551	4.504
863	651	- 132	- 236	- 702	75	—	- 87	- 168	- 224	4.701	4.800
65	10	10	12	- 68	- 49	—	9	- 23	75	205	281
40	- 5	5	9	- 73	- 305	—	15	14	30	6	141
1.069	734	229	238	193	211	—	76	79	84	4.206	3.742
709	504	164	195	161	179	—	67	86	109	3.130	3.018
360	230	38	57	33	33	—	9	1	1	985	780
0	0	19	78	28	10	—	0	40	70	305	302
272	169	313	336	974	608	—	119	879	426	5.431	4.295
2.018	1.457	230	281	120	414	—	52	- 182	- 316	8.476	7.241
21.076	13.200	1.475	1.689	4.003	4.386	—	409	- 2.729	- 2.401	53.961	44.293
276	312	239	172	891	909	—	0	35	36	3.674	4.030
25.335	17.154	2.181	2.640	4.013	4.735	—	0	1.800	82	78.203	74.440
3.701	2.319	1.002	1.073	2.247	1.950	—	0	6.433	4.589	50.988	51.893
1.549	1.123	94	161	205	244	—	28	231	60	4.362	4.095
Australien											
2003	2002	2003	2002	2003	2002						
120	117	287	358	43.875	46.633						
118	92	20	5	78.203	74.440						
2	2	0	0	4.362	4.095						
Afrika											
2003	2002	2003	2002	2003	2002						
120	117	287	358	43.875	46.633						
118	92	20	5	78.203	74.440						
2	2	0	0	4.362	4.095						
Konzern											
2003	2002	2003	2002	2003	2002						
120	117	287	358	43.875	46.633						
118	92	20	5	78.203	74.440						
2	2	0	0	4.362	4.095						

Erläuterungen zu den Segmentdaten

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

Die Abschreibungen betreffen immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen.

Die Abgrenzung des betrieblichen Vermögens ergibt sich aus dem Wertmanagement-Konzept. Diese Werte sind mit dem betrieblichen Ergebnis kompatibel, das auch für Steuerzwecke im Konzern verwendet wird (vgl. dazu Seite 41). Ergänzend zum betrieblichen Vermögen werden das Segmentvermögen und die Segmentschulden in den Unternehmensbereichen des Kerngeschäfts bzw. im Nicht-Kerngeschäft ausgewiesen. Das Segmentvermögen bzw. die Segmentschulden leiten sich folgendermaßen auf das Bruttovermögen bzw. die Bruttoschulden über:

in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Bruttovermögen lt. Bilanz	99.142	100.273
- Finanzanlagen	- 6.778	- 9.280
- Wertpapiere des Umlaufvermögens	- 9.615	- 8.459
- Finanzforderungen	- 221	- 501
- Aktive latente Steuern	- 4.325	- 7.593
Segmentvermögen	78.203	74.440

in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Bruttoschulden lt. Bilanz	90.077	91.349
- Steuerrückstellungen	- 2.773	- 3.009
- Finanzverbindlichkeiten	- 31.790	- 29.881
- Passive latente Steuern	- 4.526	- 6.566
Segmentschulden	50.988	51.893

Die Investitionen umfassen Investitionen in immaterielle Vermögenswerte und Sachanlagen.

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

Betriebliches Ergebnis

in Mio. €	2003	2002
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	4.701	4.800
+ Beteiligungsergebnis	300	554
- Neutrales Ergebnis	- 550	850
Betriebliches Ergebnis	5.551	4.504

Die Überleitung betrifft folgende Punkte:

Das Beteiligungsergebnis enthält alle Aufwendungen und Erträge, die im Zusammenhang mit den betrieblich veranlassten Beteiligungen entstanden sind. Daher stellt das Beteiligungsergebnis einen integralen Bestandteil der operativen Tätigkeit des Konzerns dar.

Erträge und Aufwendungen, die aus betriebswirtschaftlicher Sicht ungewöhnlich bzw. durch Sondervorgänge entstanden sind, beeinträchtigen die Beurteilung der laufenden Geschäftstätigkeit. Sie werden in das neutrale Ergebnis umgegliedert. Das neutrale Ergebnis enthält ferner die Abschreibungen auf Firmenwerte aus der Kapitalkonsolidierung. Die Auflösung der negativen Unterschiedsbeträge wird ebenfalls im neutralen Ergebnis erfasst.

Das auf RWE entfallende Nettoergebnis des HOCHTIEF-Konzerns wird als Beteiligungsergebnis innerhalb des betrieblichen Ergebnisses ausgewiesen.

Im Berichtsjahr wurden das Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit im Konzern und das Beteiligungsergebnis um das neutrale Ergebnis in Höhe von - 550 Mio. € (Vorjahr: 850 Mio. €) bereinigt.

Die im neutralen Ergebnis gezeigten Abschreibungen auf Firmenwerte aus der Kapitalkonsolidierung belaufen sich auf 985 Mio. € (Vorjahr: 780 Mio. €).

Die Veräußerungsgewinne des Berichtsjahres in Höhe von 1.024 Mio. € sind im Wesentlichen auf die Veräußerung von CONSOL Energy Inc. und die 40 %ige Beteiligung an den Stadtwerken Leipzig zurückzuführen. Im Vorjahr führte im Wesentlichen die Veräußerung des Joint Ventures Shell & DEA Oil GmbH zu Veräußerungsgewinnen in Höhe von 1.264 Mio. €.

(25) Angaben zur Kapitalflussrechnung

Die Kapitalflussrechnung ist nach den Zahlungsströmen aus Geschäfts-, Investitions- und Finanzierungstätigkeit gegliedert. Cash Flows aus dem Erwerb und der Veräußerung konsolidierter Gesellschaften sind im Cash Flow aus der Investitionstätigkeit enthalten. Auswirkungen von Wechselkursänderungen werden gesondert gezeigt.

Im Mittelzufluss aus der laufenden Geschäftstätigkeit sind u.a. enthalten:

_Zinseinnahmen von 1.023 Mio. € (Vorjahr: 1.173 Mio. €) und Zinsausgaben von 2.249 Mio. € (Vorjahr: 1.889 Mio. €).

_Gezahlte Ertragsteuern abzüglich Erstattungen von 755 Mio. € (Vorjahr: 711 Mio. €).

_Zugeflossenes Beteiligungsergebnis (Dividenden) – nach Abzug des nicht zahlungswirksamen Teils aus der Equity-Bilanzierung – in Höhe von 339 Mio. € (Vorjahr: 727 Mio. €).

Im Geschäftsjahr wurden 619 Mio. € (Vorjahr: 562 Mio. €) an RWE-Aktionäre und 276 Mio. € (Vorjahr: 276 Mio. €) an fremde Gesellschafter ausgeschüttet. Der Neuaufnahme von Finanzschulden in Höhe von 8.498 Mio. € (Vorjahr: 14.036 Mio. €) stehen Tilgungen in Höhe von 5.964 Mio. € (Vorjahr: 6.136 Mio. €) gegenüber.

Die Veränderungen der flüssigen Mittel aus der Änderung des Konsolidierungskreises betragen -22 Mio. € (Vorjahr: -85 Mio. €).

Erworbene flüssige Mittel (27 Mio. €) aus Akquisitionen werden mit den Finanzanlageinvestitionen verrechnet, mitveräußerte Bestände an flüssigen Mitteln (49 Mio. €) sind innerhalb der Einnahmen aus Desinvestments einbezogen.

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

Der Betrag der flüssigen Mittel in der Kapitalflussrechnung stimmt mit dem entsprechenden Gesamtbetrag der flüssigen Mittel in der Bilanz überein. Bei den flüssigen Mitteln bestehen keine Verfügungsbeschränkungen.

Insgesamt besteht folgende Nettofinanzverschuldung im Konzern:

in Mio. €	31.12.03	31.12.02
Flüssige Mittel	2.181	2.143
Wertpapiere des Umlaufvermögens	9.615	8.459
Wertpapiere des Anlagevermögens sowie sonstige Ausleihungen	1.037	2.832
Sonstiges Finanzvermögen	1.119	953
Finanzvermögen	13.952	14.387
Anleihen, Schuldscheindarlehen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	27.351	25.372
Commercial Papers	2.287	1.862
Sonstige Finanzschulden	2.152	2.647
Finanzverbindlichkeiten	31.790	29.881
Nettofinanzverschuldung	17.838	15.494

Die sonstigen Finanzschulden umfassen die Finanzverbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen und Unternehmen, mit denen ein Beteiligungsverhältnis besteht, sowie die sonstigen Finanzverbindlichkeiten. Die Nettofinanzverschuldung stellt den Saldo aus Finanzvermögen und Finanzschulden dar.

(26) Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen

Zu den wesentlichen nahe stehenden Unternehmen zählen die Allianz AG und die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG. Mit der Münchener Rück-Gruppe sind keine wesentlichen Geschäfte abgeschlossen worden.

Nahe stehende Unternehmen von besonderer Bedeutung sind weiterhin die assoziierten Unternehmen HOCHTIEF AG und RWE/VIVENDI Berlinwasser Beteiligungs AG. Mit den wesentlichen nahe stehenden Unternehmen wurden im Geschäftsjahr 2003 Geschäfte getätigt, die zu folgenden Abschlussposten führten:

in Mio. €	HOCHTIEF-Gruppe		Berlinwasser-Gruppe		Allianz-Gruppe	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Umsatzerlöse	2	6	1	12	2	3
Bezogene Lieferungen und Leistungen	108	26	4	–	19	31
Forderungen	4	1	5	–	4	68
Verbindlichkeiten	7	1	–	–	84	56

Von der Allianz-Gruppe wurden vor allem Versicherungsleistungen bezogen.

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

Es bestehen zudem Ausleihungen an die Berlinwasser-Gruppe in Höhe von 653 Mio. € (Vorjahr: 622 Mio. €).

Alle Geschäftsbeziehungen sind zu marktüblichen Konditionen abgeschlossen worden.

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

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

(27) Angaben zu Konzessionen

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

In den Stromkonzessionsverträgen wird die Nutzung von öffentlichen Straßen, Wegen und Plätzen für die Legung und den Betrieb von Leitungen sowie für elektrische Anlagen zur Stromversorgung

geregelt. Es besteht eine allgemeine Pflicht zum Netzanschluss und zur Stromversorgung in den jeweiligen Gemeindegebieten. Die Laufzeit der Strom-Konzessionsvereinbarungen ist dabei i.d.R. auf 20 Jahre begrenzt. Während der Laufzeit der Konzessionsverträge besteht die Verpflichtung zur Herstellung und Unterhaltung der erforderlichen Anlagen. Nach Ablauf der Konzessionsverträge besteht eine gesetzliche Überlassungspflicht bzgl. der örtlichen Stromverteilungsanlagen gegen Zahlung einer angemessenen Vergütung.

Mit den Wasserkonzessionsvereinbarungen werden das Recht und die Verpflichtung zur Bereitstellung von Wasser- und Abwasserdienstleistungen, zum dazugehörigen Betrieb der entsprechenden Infrastruktur, wie z.B. dem Betrieb von Wasserversorgungsanlagen, und zur Durchführung von Investitionen geregelt. Die Konzessionen im Wasserbereich laufen i.d.R. über einen Zeitraum von bis zu 40 Jahren.

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

(28) Besondere Erläuterungen nach § 292a HGB

Abweichende Bilanzierungs-, Bewertungs- und Konsolidierungsmethoden

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

■ **Immaterielle Vermögenswerte**

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

■ **Wertpapiere des Anlage- und Umlaufvermögens**

Nach IFRS sind Wertpapiere der Kategorie „zur Veräußerung verfügbar“ mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Die Veränderungen des beizulegenden Zeitwerts werden im RWE-Konzern erfolgsneutral im Other Comprehensive Income ausgewiesen. Bei Realisation wird die Veränderung des beizulegenden Zeitwerts ergebniswirksam aus dem Other Comprehensive Income ausgebucht. Nach HGB werden Wertpapiere mit ihren fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

■ **Derivative Finanzinstrumente**

Derivative Finanzinstrumente ohne Sicherungszusammenhang sind nach IFRS erfolgswirksam mit dem beizulegenden Zeitwert zu bewerten. Nach HGB werden derivative Finanzinstrumente ohne Sicherungszusammenhang imparitätisch bewertet. Die IFRS-Kriterien für bilanzielle Sicherungszusammenhänge weichen von denen nach HGB ab.

■ **Vorräte**

Im Unterschied zum HGB kann nach IFRS für den niedrigeren Wertansatz grundsätzlich nur der Absatzmarkt berücksichtigt werden.

■ **Kundenspezifische Fertigungsaufträge**

Nach IFRS ist bei kundenspezifischen Fertigungsaufträgen eine anteilige Gewinnrealisierung gemäß der Percentage-of-Completion-Methode vorzunehmen. Nach HGB darf grundsätzlich nur nach Lieferung und Abnahme des Gesamtauftrags eine Gewinnrealisierung erfolgen.

■ **Latente Steuern**

Nach IFRS sind auf alle temporären Differenzen zwischen den Wertansätzen in der Steuerbilanz und in der Konzernbilanz latente Steuern zu ermitteln. Im Unterschied zum HGB sind latente Steuern für quasi-permanente Differenzen und auf steuerliche Verlustvorträge zu bilden.

Nach HGB sind auf alle zeitlich begrenzten Ergebnisunterschiede zwischen der Handels- und der Steuerbilanz latente Steuern gemäß dem so genannten Timing-Konzept zu ermitteln.

■ **Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen**

Nach IFRS werden die Pensionsrückstellungen nach der Projected-Unit-Credit-Methode bewertet. Zusätzlich zu den am Stichtag erworbenen Rentenbeträgen und Anwartschaften werden auch die künftig erwarteten Steigerungen berücksichtigt.

■ **Andere langfristige Rückstellungen**

Nach IFRS werden Rückstellungen angesetzt, wenn die Eintrittswahrscheinlichkeit mehr als 50 % beträgt. Bewertet werden die Rückstellungen mit dem Erfüllungsbetrag. Bei langfristigen Rückstellungen sind künftige Ereignisse, die den Erfüllungsbetrag beeinflussen können, zu berücksichtigen. Langfristige Rückstellungen sind mit einem laufzeitadäquaten und risikoadjustierten Zinssatz zu diskontieren.

Nach HGB sind Rückstellungen in der Höhe des Betrags anzusetzen, der nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung am Bilanzstichtag notwendig ist. Eine Abzinsung darf nur vorgenommen werden, soweit die zu Grunde liegende Verbindlichkeit einen Zinsanteil enthält.

■ **Kapitalkonsolidierung**

Nach IFRS muss unabhängig von den Anschaffungskosten eine beteiligungsproportionale (Benchmark-Methode) oder eine volle Neubewertung (alternativ zulässige Methode) erfolgen.

Nach HGB sind die „Buchwertmethode“ und die „Neubewertungsmethode“ zulässig. Das neu bewertete Eigenkapital darf nicht mit einem Betrag angesetzt werden, der die Anschaffungskosten überschreitet.

■ **Fremdwährungsumrechnung**

Nach IFRS werden monetäre Posten in Fremdwährung zum Stichtagskurs umgerechnet. Umrechnungsdifferenzen werden nach IFRS erfolgswirksam erfasst. Nach HGB werden monetäre Posten in Fremdwährung nach dem Imparitätsprinzip mit dem niedrigeren oder höheren Stichtagskurs angesetzt.

Inanspruchnahme von § 264 Abs. 3 HGB bzw. § 264b HGB

Die folgenden inländischen Tochtergesellschaften haben im Geschäftsjahr 2003 in Teilen von der Befreiungsvorschrift des § 264 Abs. 3 HGB bzw. § 264b HGB Gebrauch gemacht:

Adolphs GmbH & Co. KG, Hückeswagen
Buchen ICS Industrial-Catalyst-Service GmbH, Köln
Buchen KraftwerkService GmbH, Köln
Buchen UmweltService GmbH, Köln
Edelhoff Abfallaufbereitungstechnik GmbH & Co. KG, Viersen
Edelhoff IndustrieService GmbH, Viersen
Enderling Entsorgung GmbH & Co. KG, Essen
FILTRATEC Mobile Schlammmentwässerung GmbH, Voerde
GIO Gesellschaft für Informationsverarbeitung und Organisationsberatung mbH, Dortmund
GRUBA Gesellschaft für Entsorgung mbH, Mönchengladbach
I.S.E. Umweltservice GmbH, Ludwigshafen
Kurt Schmitz Transportunternehmen GmbH & Co. KG, Köln
Lahmeyer Grundbesitz GmbH & Co. KG, Essen
RWE Systems AG, Dortmund
RWE Systems Computing GmbH, Dortmund
RWE Systems Consulting GmbH, Essen
RWE Systems Development GmbH & Co. KG, Dortmund
RWE Systems Grundstücks GmbH u. Co. KG, Essen
RWE Systems Immobilien GmbH u. Co. KG, Essen
RWE Umwelt Automotive Logistic Services GmbH, Viersen
RWE Umwelt Baden-Württemberg Grundstücksverwaltungs GmbH, Villingen-Schwenningen
RWE Umwelt Engineering & Service GmbH, Mönchengladbach
RWE Umwelt Hamburg GmbH, Hamburg
RWE Umwelt Hessen GmbH & Co. KG, Wiesbaden
RWE Umwelt Mecklenburg-Vorpommern GmbH, Schwerin
RWE Umwelt Mineralstoffrecycling GmbH, Düsseldorf
RWE Umwelt Nord GmbH & Co. KG, Preetz/Holstein
RWE Umwelt Organik GmbH, Mönchengladbach
RWE Umwelt Ost GmbH, Halle/Saale
RWE Umwelt Rheinland GmbH, Köln
RWE Umwelt Rhein-Ruhr GmbH, Essen
RWE Umwelt Rohstoff GmbH & Co. KG, Viersen
RWE Umwelt Schleswig GmbH & Co. KG, Schleswig
RWE Umwelt Services Deutschland GmbH, Viersen
RWE Umwelt Sonderabfallwirtschaft GmbH, Mönchengladbach
RWE Umwelt Süd GmbH, Villingen-Schwenningen
RWE Umwelt Vogtland GmbH, Falkenstein
RWE Umwelt West GmbH, Grevenbroich
RWE Umwelt Westfalen GmbH & Co. KG, Iserlohn
Trienekens Niederrhein GmbH & Co. KG, Viersen
TUE Entsorgung GmbH, Erfurt
Werner & Zeisse GmbH & Co. KG, Heikendorf/Holstein

Sonstige Angaben

Die Angaben zu den Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats gemäß § 285 Nr. 10 HGB sind auf den Seiten 180 bis 183 aufgeführt.

Grundzüge der Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat

Die Vergütung für die Vorstandsmitglieder setzt sich zusammen aus einem fixen und einem erfolgsbezogenen variablen Bestandteil.

Zusätzlich beziehen die Vorstandsmitglieder als variable Vergütungskomponente mit langfristiger Anreizwirkung Wertsteigerungsrechte (SAR) im Rahmen des Long-Term-Incentive-Plans (LTIP). Dieses Programm hat das Aktienoptionsprogramm (AOP-F) im Jahr 2002 abgelöst. Die Details des LTIP sowie des früheren Aktienoptionsprogramms werden in den Erläuterungen zum Eigenkapital (vgl. Seiten 142 und 145) dargestellt.

Darüber hinaus enthält die Vergütung der Vorstandsmitglieder Pensionszusagen und Sachbezüge. Die Sachbezüge bestehen im Wesentlichen aus den nach steuerlichen Richtlinien anzusetzenden Werten für Dienstwagennutzung.

Kriterien für die Angemessenheit der Vergütung bilden neben der Aufgabe und den Leistungen des Vorstands die wirtschaftliche Lage, der Erfolg und die Zukunftsaussichten des Unternehmens.

Unter der Voraussetzung, dass die Haupt- bzw. Gesellschafterversammlungen die vorgeschlagenen Ausschüttungen beschließen, betragen für das Geschäftsjahr 2003 die Bezüge des Vorstands:

Vergütung des Vorstands 2003	Feste Vergütung	Variable Vergütung	Insgesamt	AOP-F Tranche 1999–2001A		LTIP Tranche 2002–2003	
				Stück	Innerer Wert* 31.12.03 in Tsd. €	Stück	Innerer Wert* 31.12.03 in Tsd. €
	in Tsd. €	in Tsd. €	in Tsd. €				
Roels (ab 1.2.2003)	1.100	1.375	2.475	–	0	384.000	1.920
Maichel	612	950	1.562	80.000	0	161.000	555
Sturany	1.000	950	1.950	180.000	0	255.000	900
Zilius	548	950	1.498	160.000	0	150.000	500
	3.260	4.225	7.485	420.000	0	950.000	3.875

* Zum Teil ist die Wartezeit noch nicht abgelaufen bzw. wurden die Ausübungshürden noch nicht erreicht.

Die Vergütung des Vorstands wurde für das Geschäftsjahr 2003 in Höhe von 630 Tsd. € von den Tochtergesellschaften gezahlt.

Darüber hinaus erhielt der Vorstandsvorsitzende bei Aufnahme der Tätigkeit einen einmaligen Vergütungsbestandteil in Höhe von 1.500 Tsd. € als Teil eines Gesamtpakets und im Zusammenhang mit dem Verlust von Ansprüchen bei seinem vorherigen Arbeitgeber. Ferner haben im Geschäftsjahr ausgeschiedene Vorstände feste Vergütungen in Höhe von 418 Tsd. € und variable Vergütungen in Höhe von 1.079 Tsd. € erhalten. Die Sachbezüge der Mitglieder des Vorstands betragen 166 Tsd. €. Im Geschäftsjahr haben die Vorstandsmitglieder außerdem Mandatsvergütungen für die Aufsichtsrats­tätigkeit bei Tochtergesellschaften in Höhe von 562 Tsd. € erhalten, die im Folgejahr bei der Auszahlung der variablen Vergütung entsprechend der vertraglichen Regelung angerechnet werden. Im Geschäftsjahr 2003 wurden im Vorjahr ausgezahlte Beträge in Höhe von 686 Tsd. € angerechnet.

Frühere Mitglieder des Vorstands und ihre Hinterbliebenen erhielten 12.565 Tsd. €, davon 2.419 Tsd. € von Tochterunternehmen. Darin sind Mandatsvergütungen in Höhe von 55 Tsd. € von Tochtergesellschaften enthalten. Für Pensionsverpflichtungen gegenüber früheren Mitgliedern des Vorstands und ihren Hinterbliebenen sind 95.086 Tsd. € (Vorjahr: 76.917 Tsd. €) zurückgestellt, davon 20.435 Tsd. € (Vorjahr: 16.877 Tsd. €) bei Tochterunternehmen.

Frühere Mitglieder des Vorstands halten am Bilanzstichtag im Rahmen des Aktienoptionsprogramms der RWE AG nicht übertragbare Bezugsrechte auf 780.000 Stück Stammaktien der RWE AG, davon 60.000 Stück von Tochtergesellschaften, sowie im Rahmen des Long-Term-Incentive-Plans 200.000 Stück SAR, davon 0 Stück von Tochtergesellschaften.

Die Vergütung des Aufsichtsrats ist in der Satzung geregelt und wird durch die Hauptversammlung bestimmt. Die Mitglieder des Aufsichtsrats erhalten nach Ablauf des jeweiligen Geschäftsjahres für ihre Tätigkeit eine Festvergütung von 40.000 € je Geschäftsjahr. Die Vergütung erhöht sich um 225 € je 0,01 € Gewinnanteil, der über einen Gewinnanteil von 0,10 € hinaus je Stammaktie ausgeschüttet wird. Der Vorsitzende des Aufsichtsrats erhält das Dreifache, sein Stellvertreter das Zweifache der vorgenannten Beträge für ein ordentliches Mitglied. Sofern Ausschüsse mindestens einmal im Geschäftsjahr tätig geworden sind, erhalten der Vorsitzende eines Ausschusses das Zweifache, Mitglieder von Ausschüssen je das Eineinhalbfache der oben genannten Beträge. Übt ein Mitglied des Aufsichtsrats zur gleichen Zeit mehrere Ämter aus, erhält es nur die Vergütung für das am höchsten vergütete Amt. Darüber hinaus werden entstehende Auslagen erstattet. Weiterhin haben einzelne Mitglieder des Aufsichtsrats Vergütungen für Mandate bei Tochtergesellschaften erhalten.

Die Bezüge des Aufsichtsrats belaufen sich auf:

Vergütung des Aufsichtsrats 2003 in Tsd. €	Feste Vergütung	Variable Vergütung	Insgesamt
Neuber	120	78	198
Achleitner	60	39	99
Bsirske	80	52	132
Drescher	60	39	99
Hiltenkamp	60	39	99
Holl	60	39	99
Huber	40	26	66
Krell	60	39	99
Kuhnt (seit 15.5.2003)	35	23	58
Langemeyer	60	39	99
Pitz	60	39	99
Reiniger	40	26	66
Reppien	60	39	99
Schneider	60	39	99
Südhofer	60	39	99
Tigges (seit 1.12.2003)	3	2	5
Van Miert	50	32	82
von Boehm-Bezing	80	52	132
von Rothkirch	40	26	66
Winkel	60	39	99
	1.148	746	1.894

Im Geschäftsjahr ausgeschiedene Aufsichtsratsmitglieder haben feste Vergütungen in Höhe von 70 Tsd. € und variable Vergütungen in Höhe von 44 Tsd. € erhalten.

Darüber hinaus haben Mitglieder des Aufsichtsrats Mandatsvergütungen von Tochtergesellschaften in Höhe von 154 Tsd. € erhalten.

Im Berichtsjahr wurden Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern keine Kredite oder Vorschüsse gewährt.

Der Wirtschaftsbeirat erhielt 613 Tsd. €, darüber hinaus erhielten Mitglieder des Wirtschaftsbeirats Mandatsvergütungen von Tochtergesellschaften in Höhe von 44 Tsd. €.

Für die RWE AG und ihre börsennotierten deutschen Tochterunternehmen sind die gemäß § 161 AktG vorgeschriebenen Erklärungen zum Corporate Governance Kodex abgegeben und den Aktionären zugänglich gemacht worden.

Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die britische Regierung hat am 19.1.2004 einen ersten Entwurf zum Nationalen Allokationsplan (NAP) vorgelegt. Darin wird geregelt, wie die Zuteilung von CO₂-Emissionsrechten an Anlagenbetreiber in Großbritannien in der ersten Phase des EU-Emissionshandels von 2005 bis 2007 erfolgen soll. Der Entwurf sieht vor, dass RWE Innogy für diesen Zeitraum Emissionsrechte im Umfang von 14,9 Mio. Tonnen pro Jahr erhält. Im Jahr 2002 hatte das Unternehmen 23,5 Mio. Tonnen ausgestoßen. Die Unterdeckung reflektiert eine, verglichen mit der Industrie, sehr knappe Zuteilung an den Energiesektor.

Im Januar 2004 hat sich RWE Innogy mit zwei privaten Finanzierungsgesellschaften über den gemeinsamen Ausbau von Windkraftkapazitäten in Großbritannien verständigt. Der britische Energieversorger bringt seine bestehenden Anlagen und Entwicklungsprojekte über die nächsten drei Jahre in ein Joint Venture ein, an dem alle Partner zu je einem Drittel beteiligt sein werden. Ziel ist es, die Windkraftleistung bis Ende 2006 von aktuell rund 220 MW auf 430 MW zu erweitern.

In Deutschland gingen zu Jahresbeginn die politischen Arbeiten zur Aufstellung des Nationalen Allokationsplans (NAP) in die Schlussabstimmung. Bis Ende Februar blieben aber trotz vieler Beratungsgespräche zwischen Bundesregierung, Industrie und Energiewirtschaft zentrale Fragen ungelöst. So wird u.a. noch diskutiert, welche Gesamtemissionsmengen in den Handelsperioden von 2005 bis 2007 bzw. von 2008 bis 2012 zur Verfügung stehen. Die Bundesregierung muss den Entwurf für den NAP bis Ende März der EU-Kommission vorlegen.

Am 13. Februar 2004 hat RWE eine Vereinbarung über den Verkauf ihrer restlichen Beteiligung am US-Steinkohleunternehmen CONSOL Energy im Rahmen einer Privatplatzierung getroffen. Der Veräußerungserlös für den 18,5 %-Anteil beträgt 296 Mio. US\$.

Darüber hinausgehende Ausführungen enthält Seite 63 des Lageberichts.

Dieser Bericht enthält einzelne in die Zukunft gerichtete Aussagen, die den weiteren Geschäftsverlauf betreffen, u.a. Prognosen zur wirtschaftlichen und politischen Entwicklung sowie zu unserer eigenen Geschäftsentwicklung. Diese Aussagen beruhen auf von uns sorgfältig getroffenen Annahmen. Jedoch können wir wegen verbleibender Risiken und Unsicherheiten keine Gewähr dafür übernehmen, dass sie sich insgesamt bzw. im Einzelnen als richtig erweisen.

Bestätigungsvermerk des Konzernabschlussprüfers

Wir haben den von der RWE Aktiengesellschaft aufgestellten Konzernabschluss, bestehend aus Gewinn- und Verlustrechnung, Bilanz, Kapitalflussrechnung, Veränderung des Eigenkapitals und Anhang, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2003 bis 31. Dezember 2003 geprüft. Aufstellung und Inhalt des Konzernabschlusses nach den International Financial Reporting Standards des IASB (IFRS) liegen in der Verantwortung des Vorstands der Gesellschaft. Unsere Aufgabe ist es, auf der Grundlage der von uns durchgeführten Prüfung zu beurteilen, ob der Konzernabschluss den IFRS entspricht.

Wir haben unsere Konzernabschlussprüfung nach den deutschen Prüfungsvorschriften und unter Beachtung der vom Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) festgestellten deutschen Grundsätze ordnungsmäßiger Abschlussprüfung unter ergänzender Beachtung der International Standards on Auditing (ISA) vorgenommen. Danach ist die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass mit hinreichender Sicherheit beurteilt werden kann, ob der Konzernabschluss frei von wesentlichen Fehlaussagen ist. Bei der Festlegung der Prüfungshandlungen werden die Kenntnisse über die Geschäftstätigkeit und über das wirtschaftliche und rechtliche Umfeld des Konzerns sowie die Erwartungen über mögliche Fehler berücksichtigt. Im Rahmen der Prüfung werden Nachweise für die Wertansätze und Angaben im Konzernabschluss auf der Basis von Stichproben beurteilt. Die Prüfung beinhaltet die Beurteilung der angewandten Bilanzierungsgrundsätze und der wesentlichen Einschätzungen des Vorstands sowie die Würdigung der Gesamtdarstellung des Konzernabschlusses. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine hinreichend sichere Grundlage für unsere Beurteilung bildet.

Nach unserer Überzeugung vermittelt der Konzernabschluss in Übereinstimmung mit den IFRS ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Konzerns sowie der Zahlungsströme des Geschäftsjahres.

Unsere Prüfung, die sich nach den deutschen Prüfungsvorschriften auch auf den vom Vorstand aufgestellten Konzernlagebericht, der mit dem Lagebericht der RWE Aktiengesellschaft zusammengefasst ist, für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2003 bis 31. Dezember 2003 erstreckt hat, hat zu keinen Einwendungen geführt. Nach unserer Überzeugung gibt der zusammengefasste Lagebericht zusammen mit den übrigen Angaben des Konzernabschlusses insgesamt eine zutreffende Vorstellung von der Lage des Konzerns und stellt die Risiken der künftigen Entwicklung zutreffend dar. Außerdem bestätigen wir, dass der Konzernabschluss und der zusammengefasste Lagebericht für das Geschäftsjahr vom 1. Januar 2003 bis 31. Dezember 2003 die Voraussetzungen für eine Befreiung der Gesellschaft von der Aufstellung eines Konzernabschlusses und Konzernlageberichts nach deutschem Recht erfüllen.

Essen, den 17. Februar 2004 / 24. Februar 2004

PwC Deutsche Revision
Aktiengesellschaft
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

P. Albrecht
Wirtschaftsprüfer

Dr. N. Schwieters
Wirtschaftsprüfer

Wesentliche Beteiligungen zum 31.12.2003

I. Verbundene Unternehmen

	Beteiligungsanteil gemäß § 16 AktG	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres Tsd. €	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres Tsd. €	Umsatzerlöse 2003 in Mio. €	Mitarbeiter ⁴ 2003 im Jahresdurchschnitt
	%				
RWE Aktiengesellschaft, Essen		4.439.763	883.023	–	361
RWE Power					
RWE Power Aktiengesellschaft, Essen	100	2.116.974	– ¹	5.382	13.636
Harpen Aktiengesellschaft, Dortmund	95	206.785	19.902	57	139
Kernkraftwerke Lippe-Ems GmbH, Lingen (Ems)	99	465.545	– ¹	335	290
Kernkraftwerk Gundremmingen GmbH, Gundremmingen	75	76.419	116	178	704
Mátraí Erőmű Rt. (MÁTRA), Visonta/Ungarn	51	161.729	27.691	196	2.910
RV Rheinbraun Handel und Dienstleistungen GmbH, Köln	100	68.107	6.413	3	5
RWE Dea Aktiengesellschaft, Hamburg	99	1.323.905	– ¹	740	742
Turbogás-Produtora Energética, S.A., Lissabon/Portugal	75	25.757	5.331	265	7
RWE Energy					
RWE Energy Aktiengesellschaft, Dortmund	100	964.583	– ¹	3.624	3.181
Budapesti Elektromos Művek Rt. (ELMÜ), Budapest/Ungarn	55	265.816	37.681	699	1.942
Emscher Lippe Energie GmbH, Gelsenkirchen	79	84.317	14.771	356	678
envia Mitteldeutsche Energie AG, Chemnitz	64	915.839	93.458	2.014	3.271
Észak-magyarországi Áramszolgáltató Rt. (ÉMÁSZ), Miskolc/Ungarn	54	117.071	4.871	283	1.242
EWV Energie- und Wasser-Versorgung GmbH, Stolberg	54	40.365	15.169	253	565
Koblenzer Elektrizitätswerk und Verkehrs-AG, Koblenz	58	77.472	12.441	236	586
Lechwerke Aktiengesellschaft, Augsburg	90	209.861	49.983	703	1.292
MITGAS Mitteldeutsche Gasversorgung GmbH, Halle	60	97.320	24.622	519	344
rhenag Rheinische Energie AG, Köln	100	146.045	31.798	172	346
RWE Gas Aktiengesellschaft, Dortmund	80	400.232	– ¹	2.220	919
RWE NUKEM GmbH, Alzenau	100	36.684	– ¹	216	176
RWE Obragas N.V., Helmond/Niederlande	90	32.137	- 704	290	137
RWE Rhein-Ruhr Aktiengesellschaft, Essen	100	194.405	– ¹	4.464	3.625
RWE Solutions Aktiengesellschaft, Frankfurt/Main	100	185.985	– ¹	985	248
RWE Transportnetz Strom GmbH, Dortmund ³	100	503.025	– ¹	1.239	214
RWE Westfalen-Weser-Ems Aktiengesellschaft, Dortmund ³	100	182.000	– ¹	955	972
SAG Energieversorgungslösungen GmbH, Frankfurt/Main	100	11.025	– ¹	153	1.154
SAG Netz- und Energietechnik GmbH, Langen	100	32.251	– ¹	234	2.044
STOEN S.A., Warschau/Polen	85	117.969	- 1.465	354	1.641
Süwag Energie AG, Frankfurt/Main	78	258.029	42.605	963	1.615
Transgas a.s. mit 6 Regionalversorgern in Tschechien ⁵	100	2.346.976	296.907	1.928	5.824
Thyssengas GmbH, Duisburg	100	102.938	– ¹	1.361	328
VSE Aktiengesellschaft, Saarbrücken	69	131.985	12.822	217	451

	Beteiligungsanteil gemäß § 16 AktG	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres	Umsatzerlöse 2003	Mitarbeiter ⁴ 2003 im Jahresdurchschnitt
	%	Tsd. €	Tsd. €	in Mio. €	
RWE Innogy					
RWE Innogy Holdings plc, Swindon/Großbritannien ²	100	426.306	33.567	5.641	9.358
RWE Trading					
RWE Trading GmbH, Essen	100	144.721	– ¹	5.076	181
SSM Coal B.V., Rotterdam/Niederlande SSM Coal-Gruppe ² mit 23 Tochterunternehmen in Deutschland, Europa, Australien und den USA	100	24.194	9.101	776	164
RWE Thames Water					
RWE Thames Water Plc, London/Großbritannien ²	100	1.049.415	145.362	1.115	8.697
American Water Works Company, Inc., Wilmington/Delaware/USA AWW-Gruppe ² mit 60 Tochterunternehmen in den USA und Kanada	100	1.746.061	153.048	1.818	6.172
E'town Corporation, Inc., Westfield/New Jersey/USA E'town-Gruppe ² mit 11 Tochterunternehmen in den USA	100	296.903	25.055	211	588
Proyectos e Instalaciones de Desalación, S.A., Madrid/Spainien Pridesa-Gruppe ² mit 6 Tochterunternehmen in Spanien	75	29.917	- 750	78	654
RWW Rheinisch-Westfälische Wasserwerksgesellschaft mbH, Mülheim/Ruhr	80	200.213	9.437	97	512
RWE Umwelt					
RWE Umwelt Aktiengesellschaft, Viersen	100	528.853	– ¹	56	322
RWE Umwelt Nord GmbH & Co. KG, Preetz	100	24.732	730	55	476
RWE Umwelt Ost GmbH, Halle	100	8.379	– ¹	139	1.220
RWE Umwelt Westfalen GmbH & Co. KG, Iserlohn	100	10.001	6.401	83	620
RWE Umwelt Rhein-Ruhr GmbH, Essen	100	42.141	– ¹	72	232
RWE Umwelt West GmbH, Grevenbroich	100	171.126	– ¹	193	789
RWE Umwelt Rheinland GmbH, Köln	100	163.563	– ¹	216	825
RWE Umwelt Südwest GmbH, Wiesbaden	100	22.520	80	30	219
RWE Umwelt Süd GmbH, Villingen-Schwenningen	100	1.025	– ¹	134	892
Heidelberger Druckmaschinen					
Heidelberger Druckmaschinen AG, Heidelberg	50	2.062.854	92.737	1.559	10.517
Heidelberger Druckmaschinen Vertrieb Deutschland GmbH, Heidelberg	100	37.938	– ¹	398	1.114
Heidelberg USA, Inc., Kennesaw/Georgia/USA ²	100	136.029	- 34.751	517	1.278
Heidelberg Web Systems, Inc., Dover/New Hampshire/USA ²	100	- 25.161	- 103.420	250	1.051
Sonstige Tochterunternehmen					
RWE Finance B.V., Zwolle/Niederlande	100	8.856	3.576	–	–
RWE Systems Aktiengesellschaft, Dortmund	100	150.507	– ¹	1.521	1.375

¹ Ergebnisabführungsvertrag² Daten aus dem Konzernabschluss der Gesellschaft³ Rumpfgeschäftsjahr⁴ umgerechnet in Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)⁵ Daten aus dem Gruppenabschluss

II. Assoziierte Unternehmen, die nach der Equity-Methode bilanziert sind	Beteiligungsanteil gemäß § 16 AktG	Eigenkapital des letzten Geschäftsjahres	Ergebnis des letzten Geschäftsjahres
	%	Tsd. €	Tsd. €
RWE Power			
TCP Petcoke Corporation, Dover/Delaware/USA	50	3.533	9.512
Grosskraftwerk Mannheim Aktiengesellschaft, Mannheim	40	114.142	6.647
RWE Energy			
Energieversorgung Oberhausen AG, Oberhausen	50	36.992	15.179
Fővárosi Gázművek Rt., Budapest/Ungarn	33	152.878	14.754
GEW RheinEnergie AG, Köln	20	564.045	132.390
Kärntner Energieholding Beteiligungs-GmbH, Klagenfurt/Österreich*	49	629.657	9.233
Kommunale Energie- und Wasserversorgung Neunkirchen AG, Neunkirchen	29	68.688	6.050
Motor-Columbus AG, Baden/Schweiz*	20	417.927	49.788
Nafta a.s., Trnava/Slowakei*	40	108.308	- 2.853
Niederrheinische Versorgung und Verkehr AG, Mönchengladbach*	50	386.899	22.685
Stadtwerke Duisburg AG, Duisburg	20	145.223	29.209
Stadtwerke Düsseldorf AG, Düsseldorf	20	348.376	39.204
Stadtwerke Essen AG, Essen	29	113.454	4.328
TIGÁZ Tiszántúli Gázszolgáltató Rt., Hajdúszoboszló/Ungarn	44	136.270	24.078
RWE Thames Water			
RWE/VIVENDI Berlinwasser Beteiligungs AG, Berlin	50	334.611	- 65.499
Sonstige			
HOCHTIEF Aktiengesellschaft, Essen*	40	1.975.292	76.503
III. Sonstige Beteiligungen			
RWE Power			
CONSOL Energy Inc., Wilmington/Delaware/USA*	18	128.304	10.248
RWE Energy			
Stadtwerke Chemnitz AG, Chemnitz	19	255.562	15.718
Sonstige			
RAG Aktiengesellschaft*	30	1.945.100	18.400

* Daten aus dem Konzernabschluss der Gesellschaft

Das RWE-Wertmanagement

RWE-Konzern – Kapitalkosten

Risikoloser Zinsfuß	5,5%
Marktprämie	5,0%
Beta-Faktor	0,7
Eigenkapitalkosten nach Steuern	9,0%
Fremdkapitalkosten vor Steuern	6,0%
Tax Shield	- 1,6%
Steuersatz für Fremdkapital	26,4%
Fremdkapitalkosten nach Steuern	4,4%
Anteil Eigenkapital	30%
Anteil Fremdkapital	70%
Kapitalkosten nach Steuern	5,8%
Steuersatz für pauschale Umrechnung	35%
Kapitalkosten vor Steuern	9,0%

RWE-Konzern – Ermittlung des Wertbeitrags

2003¹

Betriebliches Ergebnis	Mio. €	5.551
+ Zinsen aus Vertriebsfinanzierung	Mio. €	87
Betriebliches Ergebnis (für ROCE-Berechnung)	Mio. €	5.638
Immaterielle Vermögenswerte/Sachanlagen ²	Mio. €	52.845
+ Beteiligungen inkl. Ausleihungen	Mio. €	6.094
+ Kumulierte Firmenwert-Abschreibungen ³	Mio. €	1.999
+ Vorräte	Mio. €	3.395
+ Forderungen aus Lieferung und Leistung ⁴	Mio. €	7.864
+ Sonstige Vermögenswerte inkl. aktive Rechnungsabgrenzungsposten	Mio. €	6.341
- Unverzinsliche Rückstellungen ⁵	Mio. €	11.051
- Unverzinsliche Verbindlichkeiten ⁶	Mio. €	17.841
+ Korrekturen durchschnittliches betriebliches Vermögen ⁷	Mio. €	4.314
Betriebliches Vermögen	Mio. €	53.961
ROCE	%	10,4
Relativer Wertbeitrag	%	1,4
Absoluter Wertbeitrag	Mio. €	781

¹ Bilanzpositionen jeweils mit Durchschnittswerten vom 31. Dezember 2002 und 2003

² Firmenwert-Abschreibung Innogy, korrigiert um passive latente Steuern auf aktivierten Kundenstamm und Bond Premium

³ Enthalten sind 161 Mio. € Abschreibungen auf Kundenstamm bei Innogy, ausgenommen sind Impairment-Abschreibungen von 25 Mio. € bei RWE Umwelt.

⁴ ausgenommen Steuerforderung bei CONSOL in Höhe von 49 Mio. €

⁵ Enthalten sind Steuerrückstellungen und sonstige Rückstellungen (ohne Rückstellungen mit Langfristcharakter von 3.022 Mio. €)

⁶ Enthalten sind Verbindlichkeiten aus Lieferung und Leistung, sonstige Verbindlichkeiten, passive Rechnungsabgrenzungsposten, erhaltene Anzahlungen, Wechselverbindlichkeiten und passive latente Steuern bei RWE Thames Water in Höhe von 2.550 Mio. €.

⁷ Enthalten sind Korrekturen des durchschnittlichen betrieblichen Vermögens wegen unterjähriger Erst-Entkonsolidierungen (insb. American Water und CONSOL) sowie nachträglicher Bereinigungen für den Anfangsbestand 2003 (im Wesentlichen Finanzderivate und geänderte Eröffnungsbilanz von RWE Innogy).

Aufsichtsrat

Dr. h.c. Friedel Neuber

Duisburg
Vorsitzender
ehem. Vorsitzender des Vorstands der
Westdeutsche Landesbank Girozentrale

- Deutsche Bahn AG
- Hapag-Lloyd AG
- RAG AG
- ThyssenKrupp AG
- TUI AG (Vorsitz)
- Landwirtschaftliche Rentenbank

Frank Bsirske*

Hannover
Stellvertretender Vorsitzender
Vorsitzender der ver.di Vereinte
Dienstleistungsgewerkschaft e.V.

- Deutsche Lufthansa AG
- IBM Central Holding GmbH

Dr. Paul Achleitner

München
Mitglied des Vorstands der Allianz AG

- Allianz Dresdner Asset Management GmbH
- Allianz Immobilien GmbH (Vorsitz)
- Bayer AG
- MAN AG
- Österreichische Industrieholding AG

Carl-Ludwig von Boehm-Bezing

Bad Soden
ehem. Mitglied des Vorstands der Deutsche
Bank AG

- RÜTGERS AG
- Steigenberger Hotels AG
- ThyssenKrupp AG

Burkhard Drescher

Oberhausen
Oberbürgermeister der Stadt Oberhausen

- Energieversorgung Oberhausen AG
- RW Holding AG (Vorsitz)
- Stadtwerke Oberhausen AG (Vorsitz)
- Entwicklungsgesellschaft Neu-Oberhausen
mbH – ENO – (Vorsitz)
- PBO Projektentwicklungs- und Beteiligungs-
gesellschaft Oberhausen mbH
- Stadtparkasse Oberhausen (Vorsitz)

Wilfried Eickenberg*

Köln
– bis 30. November 2003 –
Dipl.-Ingenieur

Ralf Hiltenkamp*

Arnsberg
Gesamtbetriebsratsvorsitzender der
RWE Umwelt Westfalen GmbH & Co. KG

- RWE Umwelt AG

Heinz-Eberhard Holl

Osnabrück
ehem. Oberkreisdirektor des Landkreises
Osnabrück

- Georgsmarienhütte GmbH
- Georgsmarienhütte Holding GmbH

Berthold Huber*

Stuttgart
Gewerkschaftssekretär der IG Metall

- Audi AG
- Bosch GmbH
- Heidelberger Druckmaschinen AG

Berthold Krell*

Wenden-Hünsborn
– bis 31. Dezember 2003 –
ehem. Gesamtbetriebsratsvorsitzender
der RWE Net AG

Dr. Dietmar Kuhnt

Essen
– seit 15. Mai 2003 –
ehem. Vorsitzender des Vorstands der RWE AG

- Allianz Versicherungs-AG
- Dresdner Bank AG
- Hapag-Lloyd AG
- HOCHTIEF AG (Vorsitz)
- mg technologies ag
- TUI AG

Dr. Gerhard Langemeyer

Dortmund
Oberbürgermeister der Stadt Dortmund

- Dortmunder Stadtwerke AG (Vorsitz)
- Harpen AG
- KEB Holding AG (Vorsitz)
- Klinikum Dortmund gGmbH (Vorsitz)
- Schüchtermann Schiller'sche Kliniken KG
- STEAG microParts GmbH

Josef Pitz*

Angelbachtal

Gesamtbetriebsratsvorsitzender der
Heidelberger Druckmaschinen AG

- Heidelberger Druckmaschinen AG

Dr. Wolfgang Reiniger

Essen

Oberbürgermeister der Stadt Essen

- Entwicklungsgesellschaft Universitätsviertel
Essen mbH (Vorsitz)
- EMG Essen Marketing GmbH Gesellschaft
für Stadtwerbung, Touristik und
Zentrenmanagement (Vorsitz)
- Essener Wirtschaftsförderungsgesellschaft
mbH (Vorsitz)
- Margarethe Krupp-Stiftung
für Wohnungsfürsorge (Vorsitz)
- Messe Essen GmbH (Vorsitz)
- Sparkasse Essen (Vorsitz)

Günter Reppien*

Lingen

Stellvertretender Gesamtbetriebsrats-
vorsitzender der RWE Power AG

- RWE Power AG
- Stadtwerke Lingen GmbH

Bernhard von Rothkirch*

Frechen

Dipl.-Bergingenieur

Dr. Manfred Schneider

Leverkusen

Vorsitzender des Aufsichtsrats der Bayer AG

- Allianz AG
- DaimlerChrysler AG
- Linde AG (Vorsitz)
- Metro AG
- TUI AG

Klaus-Dieter Südhofer*

Recklinghausen

Gewerkschaftssekretär der IG Bergbau, Chemie,
Energie

- BGAG Beteiligungsgesellschaft
der Gewerkschaften AG

- GSG Wohnungsbau Braunkohle GmbH

- Harpen AG
- RAG AG
- RWE Dea AG
- RWE Power AG

Uwe Tigges*

Bochum

– seit 1. Dezember 2003 –

Gesamtbetriebsratsvorsitzender der RWE
Westfalen-Weser-Ems AG

- RWE Westfalen-Weser-Ems AG

Dr. Alfons Friedrich Titzrath

Köln

– bis 15. Mai 2003 –

ehem. Vorsitzender des Aufsichtsrats der
Dresdner Bank AG

- Celanese AG

Prof. Karel Van Miert

Beersel

Professor, Universität Nyenrode

- Fraport AG
- Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG
- Agfa-Gevaert N.V.
- Anglo American plc
- De Persgroup
- DHV Group
- Koninklijke Philips Electronics N.V.
- SOLVAY S.A.
- Wolters Kluwer N.V.

Jürgen Wefers*

Wesel

– seit 1. Januar 2004 –

Betriebsratsvorsitzender der RWE Rhein-Ruhr AG,
Standort Wesel**Erwin Winkel***

Niederzier

Gesamtbetriebsratsvorsitzender
der RWE Power AG

- RWE Power AG

* Aufsichtsratsmitglied der Arbeitnehmer

■ Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten

■ Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen

Ausschüsse des Aufsichtsrats

Präsidium des Aufsichtsrats

Dr. h.c. Friedel Neuber (Vorsitz)
Frank Bsirske
Dr. Paul Achleitner
Burkhard Drescher
Wilfried Eickenberg (bis 30. November 2003)
Josef Pitz
Günter Reppien (seit 11. Dezember 2003)
Dr. Manfred Schneider
Erwin Winkel

Vermittlungsausschuss

nach § 27 Abs. 3 MitbestG

Dr. h.c. Friedel Neuber (Vorsitz)
Frank Bsirske
Berthold Krell (bis 31. Dezember 2003)
Dr. Manfred Schneider
Uwe Tigges (seit 1. Januar 2004)

Ausschuss zur Regelung von Personalangelegenheiten des Vorstands

Dr. h.c. Friedel Neuber (Vorsitz)
Frank Bsirske
Dr. Paul Achleitner
Heinz-Eberhard Holl
Klaus-Dieter Südhofer

Prüfungsausschuss

Carl-Ludwig von Boehm-Bezing (Vorsitz)
Ralf Hiltenkamp
Berthold Krell (bis 31. Dezember 2003)
Dr. Dietmar Kuhnt (seit 26. Juni 2003)
Dr. Gerhard Langemeyer
Günter Reppien
Bernhard von Rothkirch (seit 1. Januar 2004)
Prof. Karel Van Miert (bis 26. Juni 2003)

Vorstand

Harry Roels

Essen

– seit 1. Februar 2003 –

Vorsitzender des Vorstands der RWE AG

- RWE Energy AG (Vorsitz)
- RWE Thames Water Plc (Chairman)

Dr. Dietmar Kuhnt

Essen

– bis 28. Februar 2003 –

ehem. Vorsitzender des Vorstands der RWE AG

- Allianz Versicherungs-AG
- Dresdner Bank AG
- Hapag-Lloyd AG
- HOCHTIEF AG (Vorsitz)
- mg technologies ag
- TUI AG

Dr. Richard R. Klein

Essen

– bis 13. März 2003 –

Unternehmensberater

- Securitas Sicherheitsdienste Deutschland Holding Beteiligungs GmbH

Dr. Gert Maichel

Dortmund

Mitglied des Vorstands der RWE AG

- RAG AG
- RWE Dea AG (Vorsitz)
- RWE Energy AG
- RWE Gas AG (Vorsitz)
- RWE Power AG (Vorsitz)
- TÜV Rheinland Holding AG
- RWE Innogy Holdings plc (Chairman)
- RWE Trading GmbH (Vorsitz)

Manfred Remmel

Essen

– bis 13. März 2003 –

Dipl.-Wirtsch.-Ing./Unternehmensberater

Dr. Klaus Sturany

Dortmund

Mitglied des Vorstands der RWE AG

- Commerzbank AG
- Hannover Rückversicherungs-AG
- Heidelberger Druckmaschinen AG (Vorsitz)
- HOCHTIEF AG
- RAG AG
- RWE Energy AG
- RWE Power AG
- RWE Umwelt AG
- RWE Innogy Holdings plc
- RWE Trading GmbH
- RWE Thames Water Plc

Jan Zilius

Essen

Mitglied des Vorstands der RWE AG

- Heidelberger Druckmaschinen AG
- HOCHTIEF AG
- RWE Energy AG
- RWE Systems AG (Vorsitz)
- RWE Umwelt AG (Vorsitz)

- Mitgliedschaft in anderen gesetzlich zu bildenden Aufsichtsräten
- Mitgliedschaft in vergleichbaren in- und ausländischen Kontrollgremien von Wirtschaftsunternehmen

Wirtschaftsbeirat

Prof. Dr. Dr. h.c. Theodor Baums

Frankfurt/Main
Mitglied des Präsidiums der Deutsche
Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

Dr. h.c. Manfred Bodin

Hannover
Vorsitzender des Vorstands der Norddeutsche
Landesbank Girozentrale

Dr. Gerhard Cromme

Düsseldorf
Vorsitzender des Aufsichtsrats
der ThyssenKrupp AG

Jürgen Dormann

Schiltigheim
Vorsitzender des Aufsichtsrats von Aventis

Dr. Michael Frenzel

Hannover
Vorsitzender des Vorstands der TUI AG

Dr. Jürgen Großmann

Georgsmarienhütte
Geschäftsführender Gesellschafter
der Georgsmarienhütte Holding GmbH

Helmut Haumann

Köln
Vorsitzender des Vorstands der
GEW RheinEnergie AG

Dr. Georg Holzhey

Augsburg

Dr. h.c. Martin Kohlhausen

Frankfurt/Main
Vorsitzender des Aufsichtsrats
der Commerzbank AG

Prof. Dr. Hubert Markl

Konstanz
Professor für Biologie an der
Universität Konstanz

Dr. Thomas Middelhoff

Gütersloh
Leiter Private Equity in Europa,
Investcorp International Ltd.

Rafael Miranda

Madrid
CEO of Endesa S.A.

Dr. Karl Josef Neukirchen

Frankfurt/Main
ehem. Vorsitzender des Vorstands
der mg technologies ag

Dr. Udo Oels

Leverkusen
Mitglied des Vorstands der Bayer AG

Alfred Freiherr von Oppenheim

Köln
Vorsitzender des Aufsichtsrats der
Sal. Oppenheim jr. & Cie. KGaA

Dr. Heinrich von Pierer

München
Vorsitzender des Vorstands der Siemens AG

Dr. Bernd Pischetsrieder

Wolfsburg
Vorsitzender des Vorstands der Volkswagen AG

Diethelm Sack

Frankfurt/Main
Mitglied des Vorstands der Deutsche Bahn AG

Prof. Dr. Ernst Schadow

Frankfurt/Main
ehem. Mitglied des Vorstands der Celanese AG

Prof. Dr. Dieter Schmitt

Essen
Lehrstuhl für Energiewirtschaft Universität
Duisburg-Essen, Campus Essen

Klaus Schneider

München
Vorsitzender des Vorstands der
Schutzgemeinschaft der Kleinaktionäre e.V.

Dr. Ron Sommer

Bonn
ehem. Vorsitzender des Vorstands
der Deutsche Telekom AG

Karl Starzacher

Lich-Langsdorf
Rechtsanwalt

Prof. Dr. Jürgen Strube

Ludwigshafen
Vorsitzender des Aufsichtsrats der BASF AG

Dr. Alfons Friedrich Titzrath

Köln
– seit 16. Mai 2003 –
ehem. Vorsitzender des Aufsichtsrats
der Dresdner Bank AG

Marcus Wallenberg

Stockholm
President and CEO Investor AB

Marilyn Ware

Pennsylvania
CEO Ware Family Office

Dr. E.h. Jürgen Weber

Frankfurt/Main
Vorsitzender des Aufsichtsrats der Deutsche
Lufthansa AG

Prof. Dr. Carl Christian von Weizsäcker

Köln
em. Direktor des Energiewirtschaftlichen
Instituts an der Universität zu Köln

Wilhelm Werhahn

Neuss
Persönlich haftender Gesellschafter der
Fa. Wilh. Werhahn KG

Dr. h.c. Wolfgang Ziemann

Essen
ehem. Mitglied des Vorstands der RWE AG

Glossar

Barrel (bbl)

Ist die weltweite Handelseinheit für Erdöl. Ein Barrel entspricht 158,987 Liter. Der Preis von einem Barrel Brent, ein in Rotterdam notiertes Erdöldestillat, ist die Richtschnur für Erdölprodukte. Der Kurs dieses Gutes wird täglich neu bestimmt und notiert in der Währungseinheit US-Dollar. Die Abkürzung bbl steht für „blue barrel“, ein blau gekennzeichnetes Fass mit genormtem Inhalt.

BAFA-Preise

Das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) ermittelt auf der Grundlage von Meldungen der Steinkohlebezieher (Kraftwerksbetreiber und Stahlherzeuger) die Drittländerskohlepreise frei deutsche Grenze für Steinkohle. Der Preis für Kraftwerkssteinkohle wird als Quartals- sowie als Jahrespreis mit Mengen in Gewichtstonnen und Tonnen Steinkohleeinheiten vom BAFA veröffentlicht.

Billing

Alle klassischen Aufgaben der Abrechnung, angefangen von der Erfassung des Zählerstandes, über die Rechnungslegung, das Forderungsmanagement, den Zahlungseingang bis hin zum Mahn- und Klagewesen.

Cash Flow

In der Bilanz-, Unternehmungs- und Aktienanalyse verwendete Kennzahl zur Beurteilung der Finanz- und Ertragskraft eines Unternehmens.

Commercial Paper

Handelbare, unbesicherte Inhaberschuldverschreibung, die zur kurzfristigen Fremdmittelaufnahme emittiert wird. Commercial Paper werden als Daueremission revolving mit einer typischen Laufzeit von einem Tag bis zu zwölf Monaten ausgegeben.

Commodity

Bezeichnung für eine standardisierte, handelbare Ware.

Downstream

Der Begriff „Downstream“ bezeichnet im Mineralölgeschäft die Kette von der Versorgung der Raffinerien mit Rohöl, über die Verarbeitung des Öls zu Mineralöl- und Petrochemieprodukten bis zu deren Verkauf.

EBITDA

Abkürzung für „Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization“ (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen). Das EBITDA dient als Indikator dafür, welcher Zahlungsmittelzufluss durch das operative Geschäft eines Unternehmens generiert wird.

EEX-Terminbörse

An der European Energy Exchange, der deutschen Energiebörse mit Sitz in Leipzig, ist seit Sommer 2000 der Spotmarkt mit physischer Erfüllung am Folgetag etabliert. Darüber hinaus werden standardisierte Stromterminmarkt-Produkte wie Futures gehandelt.

Forward

Vertrag zwischen zwei Parteien über den Kauf/Verkauf eines Gutes in der Zukunft zu einem bereits heute vereinbarten Preis. Forward-Verträge werden individuell zwischen den Vertragsparteien verhandelt und werden nicht öffentlich an Börsen notiert.

Grundlast

Den Grundbedarf an Strom nennt man Grundlast. Er besteht unabhängig von allen Lastschwankungen. Die Grundlast wird vor allem durch Kernkraftwerke, Braunkohlekraftwerke und in geringerem Maße durch Laufwasserkraftwerke gewährleistet.

Joint Venture

Meistens zeitlich und sachlich begrenzte wirtschaftliche Zusammenarbeit von Unternehmen. Das Joint Venture wird durch diese Partnerunternehmen gemeinsam geführt.

Kyoto-Protokoll

Völkerrechtliches Abkommen aus dem Jahre 1997, in dem wichtige Prinzipien des internationalen Klima-Regimes festgelegt werden. Die das Protokoll unterzeichnenden Industrieländer verpflichten sich zur Reduzierung ihrer Treibhausgas-Emissionen. So genannte Kyoto-Mechanismen räumen dabei eine größere Flexibilität ein. Die Kyoto-Mechanismen sehen vor, dass Staaten und je nach nationalen Vereinbarungen auch Unternehmen aus eigenem Antrieb Projekte in anderen Ländern durchführen können, wenn die Vermeidung von Treibhausgas-Emissionen auf diesem Wege kostengünstiger ist als Maßnahmen im eigenen Land.

Megawatt

Maßeinheit der elektrischen Leistung.
Umrechnung der Leistungseinheiten:
1 Megawatt = 10^3 Kilowatt,
1 Gigawatt = 10^6 Kilowatt,
1 Terawatt = 10^9 Kilowatt.

Metrische Tonne (mt)

Entspricht 1.000 Kilogramm.

Offshore-...

Vor der Festlandsküste und in größeren Binnengewässern liegend.

OTC-Clearing-Produkte

Over-the-counter-Produkte sind Finanzinstrumente, die nicht an einer Börse, sondern direkt zwischen den Marktteilnehmern gehandelt werden. Unter dem OTC Clearing wird allgemein die finanzielle und dingliche Abwicklung von OTC Termingeschäften sowie deren Besicherung verstanden. Zentrale Aufgabe des OTC Clearings ist die Berechnung von Ausgleichszahlungen sowie die Übernahme des Kontrahentenrisikos.

Other Comprehensive Income

Im Other Comprehensive Income werden die Eigenkapitalveränderungen erfasst, die sich zum einen durch die Marktbewertung der zur Veräußerung verfügbaren Finanzinstrumente und durch die Marktbewertung der Derivate in den Cash-Flow-Hedges ergeben. Zum anderen werden im Other Comprehensive Income die erfolgsneutralen Unterschiede aus der Währungsumrechnung erfasst.

Projected-Unit-Credit-Methode

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen werden nach der Projected-Unit-Credit-Methode berechnet (IAS 19). Bei diesem Anwartschaftsbarwertverfahren werden nicht nur die am Stichtag bekannten Renten und erworbenen Anwartschaften, sondern auch künftig zu erwartende Steigerungen von Gehältern und Renten berücksichtigt.

Public Private Partnership

Gemischtwirtschaftliche Kooperation zwischen öffentlich-rechtlichen Wirtschaftsbetrieben und privaten Unternehmen.

Rating

Standardisierte Risiko- und Bonitätsbeurteilung von Emittenten und der von ihnen begebenen Wertpapiere. Das Rating wird von spezialisierten, allgemein anerkannten Agenturen vorgenommen.

Regelenergie

Strommenge, die erforderlich ist, um jederzeit ein Gleichgewicht zwischen erzeugter und verbrauchter elektrischer Energie in einem Stromnetz herzustellen.

Rohmarge

Verkaufspreis abzüglich Einkaufspreis.

RWE Venture Capital Fund

Mit dem RWE Venture Capital Fund wird in wachstumsstarke Hightech-Unternehmen investiert, die einen Bezug zum Kerngeschäft der RWE haben: Strom, Gas, Wasser und Umweltdienstleistungen. Beteiligungen in diesen Bereichen werden schwerpunktmäßig in Deutschland und Europa getätigt.

SKE

Abkürzung für Steinkohleeinheit. Bezugsgröße für die energetische Bewertung verschiedener Energieträger. 1 Kilogramm SKE entspricht 29.308 Kilojoule. 1 Kilogramm Rohbraunkohle aus dem Revier Rheinland entsprach im Jahr 2002 durchschnittlich 0,34 Kilogramm SKE.

Spitzenlast

Treten Belastungsspitzen in den Stromnetzen auf, werden Speicherkraftwerke, Pumpspeicherkraftwerke und Gasturbinenkraftwerke zum Ausgleich eingesetzt.

Spotmarkt

Der Markt auf dem kurzfristige Ungleichgewichte bei der Strombeschaffung bzw. Stromvermarktung über materielle Verträge ausgeglichen oder auf dem Positionen aus Termingeschäften glattgestellt werden.

Standing Interpretations Committee (SIC)

Durch die Interpretationen des SIC werden strittige Bilanzierungsfragen geklärt. Die Interpretationen werden vom Board des International Accounting Standards Committee (IASC) genehmigt und sind – ab ihrem In-Kraft-Treten für alle IAS-Anwender verbindlich.

Stirlingmotor

Nach Robert Stirling benannter Heißgasmotor mit äußerer Verbrennung. Die Vorteile des Stirlingmotors liegen vor allem im hohen Wirkungsgrad, in der schadstoffarmen Verbrennung und der Möglichkeit, unterschiedliche Kraftstoffe bis hin zur Solarenergie einzusetzen. Dies könnte zukünftig Stirlingmotoren bei Hybridantrieben in Kraftfahrzeugen und zur Erzeugung elektrischer Energie interessant machen.

Technische Anleitung Siedlungsabfall (TASi)

Rechtsverordnung, die technische Standards für die Deponierung von Siedlungsabfällen definiert. Nach Ablauf von Übergangsfristen ab 2005 dürfen nur noch thermisch oder mechanisch-biologisch vorbehandelte Abfälle deponiert werden.

Upstream

Bezeichnet in der Mineralölindustrie die Suche nach Erdöl und Erdgas sowie deren Förderung.

Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste

Die versicherungsmathematische Berechnung der Pensionsrückstellungen beruht wesentlich auf zu prognostizierenden Parametern (z.B. den Lohn- und Rentenentwicklungen). Wenn diese Annahmen – basierend auf tatsächlichen Entwicklungen – geändert werden, resultieren daraus versicherungsmathematische Gewinne und Verluste.

Schlagwortliste

A

Abschreibungen	18, 42ff, 66, 68, 116, 124ff, 162ff
_ Nutzungsdauer	124, 125
_ Kernbrennelemente	125, 129, 138
Aktien	
_ Aktienkurs	16ff, 43
_ Aktienoptionsprogramm	142ff, 155, 171, 172
_ Anzahl	18, 49, 63, 159
_ Eigene Aktien	144
_ Performance	16f
American Water	34ff, 52, 59, 68, 102ff
Analystenkonferenz	Termine
Anlagenspiegel	136f
Anlagevermögen	46, 58, 115, 135f
Anleihen	20f, 151f
Anschaffungskosten	120, 121, 125ff
Aufsichtsrat	8ff, 12ff, 171ff, 180f
_ Ausschüsse	13, 182
Ausblick	64, 81, 89, 96, 99, 105, 109, 111

B

Beschaffung	52f, 60, 69, 80ff
Bestätigungsvermerk	10, 58, 175
Beteiligungen	
(wesentliche)	176ff
Beteiligungsergebnis	36f, 114, 132, 165
Betriebliches Ergebnis	37f, 67f, 162, 179
Bezüge der Organe	171-173
Biblis	53, 77, 80
Bilanz	58, 115, 135
Bilanzierungs- und	
Bewertungsmethoden	124ff
Bilanzstruktur	46f
Börsenkapitalisierung	18

C

Cash-Flow	44, 45, 116
Corporate Governance	12ff

D

Dividende	7, 11, 17, 18, 59, 68, 145, 155
Downstream	26, 161, 186

E

EBITDA	36, 46, 162, 186
Erneuerbare Energien	
Gesetz (EEG)	57
Eigenkapital	41, 46f, 115ff, 142ff
Eigenkapitalspiegel	117
Emissionshandel	9, 56f, 62f, 72
Entkonsolidierungen	34, 36ff, 44f
Equity-Beteiligungen	119f
Ergebnis je Aktie	43f, 155
Ergebnis	
_ Finanzergebnis	43f, 66, 114, 133
_ nach Steuern	43f, 133
_ Neutrales Ergebnis	42, 44, 66, 165
_ vor Steuern	43f, 114, 120f, 134
Erstkonsolidierungen	120ff, 128
Ertragsteuern	44, 114, 134, 165
_ Latente Steuern	46, 140f, 164
_ Steuersatz	127, 134, 179

F		K	
Finanzanlagen	45, 58, 114f, 125, 132, 136f, 164	Kapitalflussrechnung	165
Finanzinstrumente		_ Kurzfassung	45
_ originäre, derivative	127, 156f, 168	_ Langfassung	116
Finanzvermögen	166	Kapitalkosten	40f, 179
Firmenwert	135f, 179	Konsolidierungsgrundsätze	122
_ Bewertungsmethode	122f	Konsolidierungskreis	119f
_ je Aktie	18, 44, 155	Kostensenkungsprogramm	52, 64f, 108, 110
Flüssige Mittel	45f, 58, 115f, 140, 166	Kraft-Wärme-Kopplung (KWK)	54f, 67, 86, 89
Forschung- und Entwicklung	54ff, 135	L	
Free Cash Flow	41, 44f	Latente Steuern	46, 115, 131, 134, 140f, 164
G		Leasing	21, 139, 154, 159
Gewinn- und Verlustrechnung	114	M	
Gewinnverwendungsvorschlag	145	Materialaufwand	114, 129
Gezeichnetes Kapital	117	Mitarbeiter	7, 11, 47, 69ff, 144ff
Großhandelspreise Strom	31, 38, 76ff	N	
H		Nettoergebnis	42ff, 66, 114
Hauptversammlung	7, 10, 12ff, 18, 59, 142, 145, 172	Nettoverschuldung	20, 45, 49, 65
Herstellungskosten	124f, 135f	O	
I		Organisationsstruktur	26
Immaterielle Vermögenswerte	115f, 124f, 130, 136, 162, 168, 179	P	
Investitionen	30ff, 45, 47f, 80, 89, 104, 109, 111, 116, 162	Pensionsrückstellungen	126, 140, 146, 148f, 169, 188
Investor Relations	19	Percentage-of-Completion-Methode	128, 169
		Personalaufwand	114, 126, 129f

R

Rating	20f, 46, 187
Rechnungsabgrenzungsposten	115, 120f, 127, 155, 179
Risikomanagement	10, 60f, 156
ROCE	6, 40f, 66, 145, 179
Rückstellungen	42f, 46, 58, 63, 115f, 120f, 146ff
_ Bergbaubedingte	149f
_ Kernenergie	42, 57, 128, 150
_ Sonstige	126, 133, 140
Rückstellungsspiegel	149

S

Sachanlagen	45, 47, 119f, 124f, 136, 162
Segmentberichterstattung	128, 161ff
STOEN	34, 38, 85f, 88f, 120, 176

U

Umlaufvermögen	44, 58, 115f
Umsatz	34f, 66, 114, 120f, 128

V

Verbindlichkeiten	21, 46, 48, 58f, 120f, 151f, 159
Verlustvorträge	39, 127, 134, 140f, 169
Vorräte	46, 115, 125, 138, 168
Vorstand	8ff, 118, 142, 171ff, 183

W

Währungsumrechnung	123f
Wertmanagement	41, 179
Wertpapiere	13, 16ff, 58, 115f, 135f, 139f, 168
Wirtschaftsbeirat	184f

Impressum

RWE Aktiengesellschaft

Opernplatz 1
45128 Essen

Telefon (0201) 12-00
Telefax (0201) 12-1 51 99
E-Mail contact@rwe.com

Investor Relations:

Telefon (0201) 12-1 50 25
Telefax (0201) 12-1 52 65
E-Mail invest@rwe.com

Konzernkommunikation:

Telefon (0201) 12-1 52 50
Telefax (0201) 12-1 50 94

Geschäftsberichte, Zwischenberichte und weitere Informationen über RWE bekommen Sie im Internet über www.rwe.com oder über unsere Aktionärshotline:

Telefon 01801/45 12 80 (Inland)
Telefon 0049/1801 45 12 80 (International – ohne USA)
Telefon 011 49 1801 45 12 80 (USA)

Dieser Geschäftsbericht erscheint auch in englischer Sprache.

Gestaltung

Hesse Design GmbH, Düsseldorf

Satz

Marx Werbeagentur GmbH, Essen

Fotos

Dieter Eikelpoth, Düsseldorf

Produktionsleitung

NETWØRK GmbH, Hamburg

Digital Imaging

imagework GmbH, Düsseldorf

Druck

Heining & Müller GmbH, Mülheim a.d. Ruhr
Gedruckt auf Heidelberg Speedmaster.
Papier hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff.

RWE ist Mitglied im Deutscher Investor Relations Kreis e.V. (DIRK).

Dank für die Unterstützung

Die fotografierten Häuser wurden freundlicherweise zur Verfügung gestellt von:

Fa. Cinque

Planungsgruppe Drathler GmbH

M. Hubert, Fam. Kiekow-Jäger, P. und L. Michels

D. Mc Donnell, K. Gundry, D. Satterly, H. Shafiq

B. Matthews und H. Jolley, M. Bruggen und T. King, M. King

Karl-Heinz Beul, Gebr. Beul GmbH & Co. KG

**Fünffjahresübersicht
RWE-Konzern**

		2003	2002	RGJ ¹ 2001	2000/ 2001	1999/ 2000
Außenumsatz	Mio. €	43.875	46.633	33.301	62.878	47.918
Ergebnis						
EBITDA	Mio. €	8.476	7.241	3.637	6.575	4.708
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	5.551	4.504	2.029	3.953	2.804
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	2.123	2.722	1.143	2.238	2.151
Nettoergebnis inkl. Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	953	1.050	621	1.264	1.212
Nettoergebnis ohne Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	1.938	1.830	859	1.638	1.419
Ergebnis je Aktie inkl. Firmenwert-Abschreibungen	€	1,69	1,87	1,10	2,24	2,24
Ergebnis je Aktie ohne Firmenwert-Abschreibungen	€	3,45	3,25	1,53	2,90	2,62
Eigenkapitalrentabilität	%	10,4	13,5	7,3	17,3	15,9
Umsatzrentabilität	%	10,2	10,7	6,4	6,1	5,7
Wertmanagement						
Return on Capital Employed (ROCE)	%	10,4	10,4	11,1	11,5	— ²
Wertbeitrag	Mio. €	781	395	307	770	— ²
Betrieblich gebundenes Vermögen (Capital Employed)	Mio. €	53.961	44.293	37.860	37.757	— ²
Cash Flow/Investitionen/Abschreibungen						
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	5.289	5.933	1.021	3.814	3.241
Free Cash Flow ³	Mio. €	927	1.838	- 1.274	296	414
Investitionen inkl. Akquisitionen	Mio. €	9.762	16.985	3.706	13.408	4.923
Abschreibungen und Anlagenabgänge	Mio. €	6.819	6.655	3.144	6.664	4.707
_davon Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	985	780	238	374	207
Free Cash Flow je Aktie	€	1,65	3,27	- 2,27	0,52	0,76
Mitarbeiter						
Mitarbeiter zum Geschäftsjahresende ⁴	Anzahl	127.028	131.765	155.634	162.347	152.132
Vermögens-/Kapitalstruktur						
Anlagevermögen	Mio. €	62.406	61.577	49.182	54.589	34.493
Umlaufvermögen	Mio. €	32.411	31.103	33.868	24.781	23.615
Aktive latente Steuern	Mio. €	4.325	7.593	8.399	8.056	6.881
Bilanzielles Eigenkapital	Mio. €	9.065	8.924	11.129	10.843	9.557
Langfristige Rückstellungen	Mio. €	29.399	32.637	33.227	32.643	29.371
Sonstige langfristige Fremdmittel	Mio. €	27.402	25.181	14.567	12.622	3.235
Kurzfristige Rückstellungen und Fremdmittel	Mio. €	28.750	26.965	26.320	26.189	19.868
Passive latente Steuern	Mio. €	4.526	6.566	6.206	5.129	2.958
Bilanzsumme	Mio. €	99.142	100.273	91.449	87.426	64.989
Nettofinanzschulden/-vermögen	Mio. €	- 17.838	- 15.494	- 1.126	135	15.097
Eigenkapitalquote	%	9,1	8,9	12,2	12,4	14,7
RWE Aktiengesellschaft						
Dividende/Ausschüttung						
Ausschüttung	Mio. €	703	619	562	563	523
Dividende je Aktie	€	1,25 ⁵	1,10 ⁶	1,00	1,00	1,00
Börsenkaptalisierung/Rating						
Börsenkaptalisierung zum Ende des Geschäftsjahres	Mrd. €	17,5	13,7	23,6	26,3	18,1
Langfristiges Credit-Rating⁷						
_Moody's		A1	A1	Aa3	Aa3	
_(Ausblick)		(negativ)	(negativ)	(negativ)		
_Standard & Poor's		A+	A+	AA-	AA-	
_(Ausblick)		(negativ)	(stabil)	(negativ)		

Internetverweise

Navigation www.rwe.com:

- 01** > Investor Relations > RWE Aktie > Corporate Governance
- 02** > Investor Relations > RWE Aktie > Analysten über RWE
- 03** > Investor Relations
- 04** > Investor Relations > RWE Anleihen > Anleihen im Überblick
- 05** > Konzern

Zeichenerklärung

*  Querverweis

⁰¹  Internetverweis

- Betrag geringer Höhe

¹ Rumpfgeschäftsjahr (Juli – Dezember)

² Wegen umfassender Veränderungen in der Konzernstruktur und Umstellung des Wertmanagement-Konzepts liegt für 1999/2000 kein vergleichbarer Wert vor.

³ Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit abzgl. Investitionen in Sachanlagen bzw. immaterielle Vermögenswerte

⁴ ab Geschäftsjahr 2000/01: Mitarbeiteräquivalente

⁵ Dividendenvorschlag für das Geschäftsjahr 2003 der RWE AG, vorbehaltlich der Zustimmung durch die Hauptversammlung am 15.4.2004

⁶ inkl. Bonus

⁷ Daten erst seit 31.12.2000 verfügbar

Termine 2004/2005

- 15.04.2004** Hauptversammlung
- 11.05.2004** Zwischenbericht über das erste Quartal 2004
- 10.08.2004** Zwischenbericht über das erste Halbjahr 2004
_Pressekonferenz
_Analystenkonferenz
- 09.11.2004** Zwischenbericht über das erste bis dritte Quartal 2004
- 24.02.2005** Bericht zum Geschäftsjahr 2004
_Pressekonferenz
_Analystenkonferenz
- 14.04.2005** Hauptversammlung
- 12.05.2005** Zwischenbericht über das erste Quartal 2005
- 11.08.2005** Zwischenbericht über das erste Halbjahr 2005
_Pressekonferenz
_Analystenkonferenz
- 16.11.2005** Zwischenbericht über das erste bis dritte Quartal 2005

RWE Aktiengesellschaft

Opernplatz 1

45128 Essen

T +49 (0) 201/12-00

F +49 (0) 201/12-15199

I www.rwe.com

