

Januar bis September

Bericht über die ersten drei Quartale 2003

- Betriebliches Ergebnis des Konzerns 25% über Vorjahr
- 33% Ergebnissteigerung im Kerngeschäft
- Akquisitionsbedingter Rückgang beim Nettoergebnis um 19%
- Nettoverschuldung auf 18,8 Mrd. € gesenkt
- Neue Konzernstruktur seit 1. Oktober

Auf einen Blick

RWE-Konzern		Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002	+/- in %	Jan – Dez 2002
Außenumsatz	Mio. €	31.935	35.353	- 9,7	46.633
EBITDA	Mio. €	6.191	5.115	+ 21,0	7.241
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	3.965	3.183	+ 24,6	4.504
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	1.858	1.275	+ 45,7	2.722
Nettoergebnis					
ohne Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	1.459	1.445	+ 1,0	1.830
inkl. Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	732	906	- 19,2	1.050
Ergebnis je Aktie					
ohne Firmenwert-Abschreibungen	€	2,59	2,57	+ 0,8	3,25
inkl. Firmenwert-Abschreibungen	€	1,30	1,61	- 19,3	1,87
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	3.976	4.044	- 1,7	5.933
Investitionen	Mio. €	8.132	14.884	- 45,4	16.985
Free Cash Flow ¹	Mio. €	1.011	1.364	- 25,9	1.838
		30.09.03	31.12.02	+/- in %	
Netto-Verschuldung	Mio. €	18.837	15.494	+ 21,6	
Mitarbeiter	MÄ ²	136.858	131.765	+ 3,9	

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

² Mitarbeiteräquivalente entsprechend dem prozentualen Beschäftigungsgrad (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

»Die neue Konzernstruktur bringt uns nicht nur näher an den Kunden. Sie bringt uns auch unserem Ziel näher: die Synergien zwischen Strom, Gas und Wasser optimal zu nutzen.«

Sehr geehrte Aktionärinnen und Aktionäre,

auch wenn es die Börse noch nicht genug honoriert: Wir haben in den ersten drei Quartalen dieses Jahres viel bewegt. Das sehen Sie zum einen an den verbesserten Eckdaten: Unser stabiles Kerngeschäft Strom, Gas und Wasser konnte die aus Konjunkturgründen schwierige Ergebnissituation bei Heidelberger Druckmaschinen und im Geschäftsfeld Umweltdienstleistungen mehr als ausgleichen. Zum anderen sehen Sie das an unserer neuen Konzernstruktur: Pünktlich zum 1. Oktober haben wir die Zahl der RWE-Führungsgesellschaften von 13 auf sieben reduziert und unsere deutschen Strom-, Gas- und Wasseraktivitäten in neuen regionalen Unternehmen eng miteinander verzahnt. Damit senken wir weitere Kosten. Aber vor allem erreichen wir stärkere Kunden- und lokale Flexibilität. Und das zählt im deutschen Utility-Markt ganz besonders. Auch unsere britischen und nordamerikanischen Unternehmen rücken enger zusammen. Einzelheiten erläutern wir Ihnen in diesem Quartalsbericht. Er enthält auch Informationen zu zwei politischen Themen, die den europäischen Utility-Sektor in den nächsten Jahren wesentlich beeinflussen werden: der Handel mit Emissionszertifikaten und die Regulierung der Strom- und Gasnetze.

Zu den wesentlichen finanziellen Entwicklungen der ersten drei Quartale:

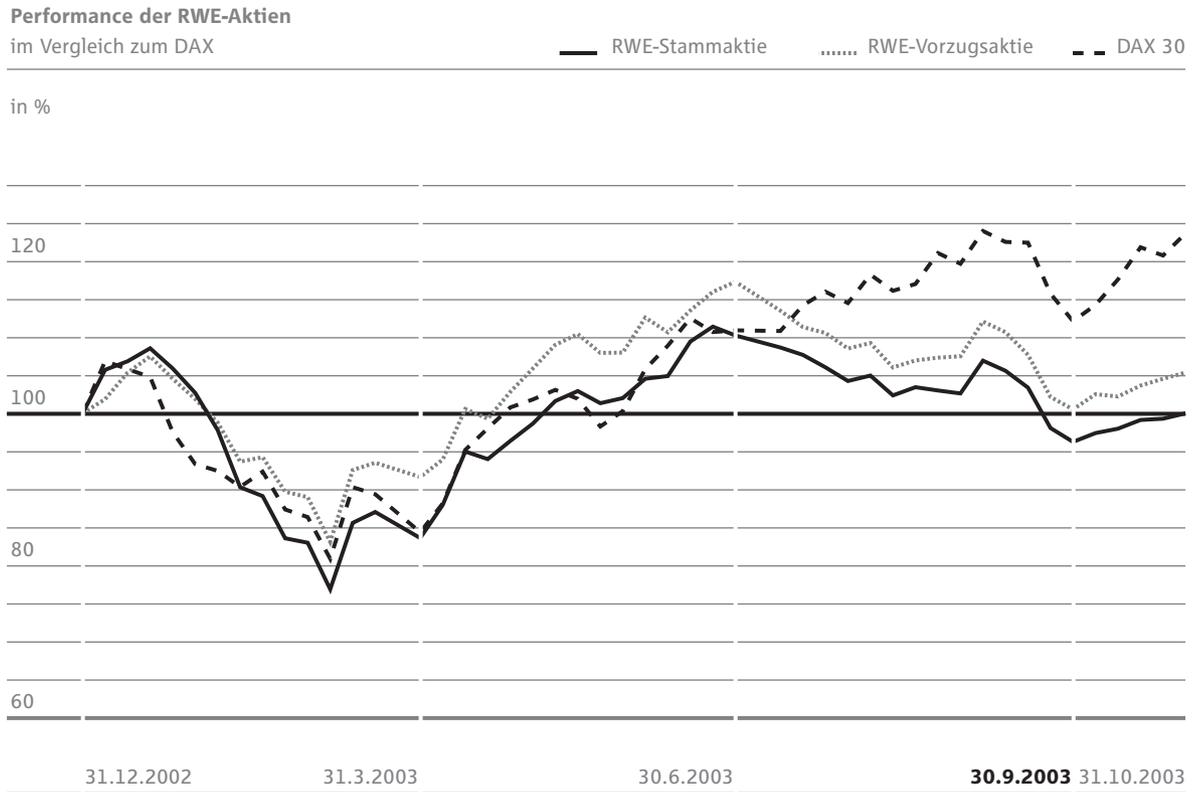
- Das betriebliche Ergebnis im Konzern legte um 25% zu. Im Kerngeschäft stieg es wegen der Konsolidierung von Akquisitionen und deutlich höherer Strom- und Gasgewinne sogar um 33% – trotz negativer Währungseinflüsse. Im Nicht-Kerngeschäft belastete dagegen ein negatives Ergebnis bei Heidelberger Druckmaschinen.
- Im Nettoergebnis sind die Firmenwert-Abschreibungen und Finanzierungszinsen unserer kompletten Akquisitionen enthalten. Vor Firmenwert-Abschreibungen stieg es daher nur leicht um 1%, nach Firmenwert-Abschreibungen sank es um 19%.
- Unsere finanzielle Disziplin zahlt sich aus: Die Nettoverschuldung belief sich zum 30. September auf 18,8 Mrd. €. Damit liegen wir erheblich besser als unser Ziel zum Jahresende 2003 (24 Mrd. €).

Für das vierte Quartal erwarten wir, dass die genannten Trends stabil bleiben. Damit wird auch 2003 ein gutes Jahr für die RWE-Aktionäre.

Essen, im November 2003



Harry Roels
Vorsitzender des Vorstands



Enttäuschende Kursentwicklung

Der im Frühjahr 2003 begonnene Aufschwung an den Aktienmärkten hat sich im dritten Quartal fortgesetzt. Mit einem Schlusskurs von 3.669 Punkten erreichte der **DAX 30** Anfang September einen vorläufigen Jahreshöchststand, gab dann zum Monatsende aber wieder deutlich nach. Zum Ende des dritten Quartals schloss er bei 3.257 Punkten und damit etwa auf dem Niveau zu Quartalsbeginn. Gegenüber Ende 2002 ist dies ein Zuwachs um 12,6%. Inzwischen verstärken sich die Anzeichen dafür, dass der seit Anfang 2000 beobachtete Abwärtstrend an den Aktienmärkten endgültig gebrochen ist. Die politische Stabilisierung nach dem Ende des Irak-Krieges und extrem niedrige Leitzinsen haben maßgeblich dazu beigetragen. Unterstützt wurde der Aufschwung auch durch über Erwartung positive Halbjahreszahlen wichtiger Unternehmen. Zunehmender Konjunkturoptimismus sorgte vor allem im Technologiesektor für steigende Kurse. Auch nach Ablauf des Berichtszeitraumes legte der DAX weiter zu.

Mit 3.656 Punkten lag die Schlussnotierung im Oktober bereits 66% über dem Jahrestief vom 12. März (2.203 Punkte).

Die Kursentwicklung der **RWE-Aktien** konnte mit dem DAX nicht Schritt halten. Ende September notierten die Stämme mit 22,84 € um 7,5% unter dem Jahresendstand 2002. Inklusive Dividende entspricht dies einer Performance von -3,9%. Die RWE-Vorzüge verbilligten sich um 3,7% auf 19,98 €. Ihre Performance war mit 0,5% geringfügig positiv. Der enttäuschende Kursverlauf beruht maßgeblich auf der für Aufschwungsphasen typischen Portfolio-Umschichtung zugunsten konjunktursensibler Titel. Belastend wirkte auch die Ungewissheit über den künftigen regulatorischen Rahmen am deutschen Strom- und Gasmarkt sowie über die Umsetzung des von der EU beschlossenen Kohlendioxid-Emissionshandels. Nach Ablauf des Berichtszeitraumes legten die RWE-Titel allerdings wieder zu.

Betriebliches Ergebnis im Kerngeschäft legt 33% zu

Konjunktureller Aufschwung in den ausländischen Kernmärkten

Die Wirtschaftslage in den RWE-Kernmärkten hat sich seit Frühjahr 2003 leicht verbessert. Der Konjunkturverlauf ist in den einzelnen Regionen aber sehr unterschiedlich. Weiterhin tun sich die meisten Euro-Märkte schwer, die Stagnation zu überwinden. Dabei bringt die Aufwertung des Euros gegenüber den Währungen wichtiger Handelspartner eine zusätzliche Belastung. Während sich die Nachfrage der privaten Haushalte stabilisiert hat und im dritten Quartal leicht positive Impulse gab, entwickelten sich Investitionen und Außenhandel nach wie vor schwach. Schlusslicht in der Eurozone ist Deutschland. Hier hat sich der seit zwei Jahren beobachtete rezessive Trend fortgesetzt. Nur allmählich zeichnen sich positive Signale in Form verbesserter Stimmungsindikatoren und stabilerer Investitionen ab.

Zum Teil deutlich günstigere Konjunkturdaten weisen unsere Kernmärkte außerhalb der Eurozone auf. Großbritannien profitiert von einem im Frühjahr begonnenen Aufschwung, der inzwischen an Breite gewonnen hat. In den wichtigsten Volkswirtschaften Zentralosteuropas sorgten die robuste Konsumnachfrage und eine expandierende Produktion für konjunkturelle Dynamik. Eine Ausnahme ist Ungarn: Dort dämpften strukturelle Probleme und rückläufige Ausfuhren das Wachstum. In den USA haben niedrige Zinsen und hohe Unternehmensgewinne zu einer deutlichen Belebung von Konsum und Investitionen geführt. Mit einem Plus von etwa 7% ist die amerikanische Wirtschaft in den Sommermonaten so schnell gewachsen wie seit fast zwei Jahrzehnten nicht mehr, wenn auch ausgehend von einem niedrigen Niveau.

20% Mehrerlöse im Kerngeschäft

Der Außenumsatz des RWE-Konzerns verringerte sich gegenüber Vorjahr um 9,7% auf 31,9 Mrd. €. Der Rückgang ist im Wesentlichen dem Nicht-Kerngeschäft zuzuordnen. Im Kerngeschäft konnten wir dagegen insgesamt um 20,1% zulegen. Dazu trugen vor allem Konsolidierungseffekte bei:

- Im Geschäftsfeld Strom beruht der Zuwachs größtenteils auf der Übernahme des britischen Energieversorgers Innogy, der zum 1. Juni 2002 in den Konzernabschluss aufgenommen wurde. Er ist daher im Vergleichszeitraum des Vorjahres nur mit vier Monaten enthalten. RWE Innogy – so der neue Firmenname – erlöste im Berichtszeitraum 3.903 Mio. € (Vorjahr: 1.844 Mio. €). Hinzu kommt die Einbeziehung des polnischen Stromanbieters STOEN zum 1. Januar 2003 mit einem Umsatz von 261 Mio. €.
- Im Geschäftsfeld Gas schlug besonders die Erstkonsolidierung der tschechischen Gasaktivitäten zum 1. Mai 2002 zu Buche. In den Vorjahreswert gehen diese demgemäß mit fünf Monaten ein. Im tschechischen Gasgeschäft erzielten wir 2003 Erlöse von 1.289 Mio. € (Vorjahr: 450 Mio. €). Weiteres Umsatzwachstum resultierte aus der Erstkonsolidierung der niederländischen Obragas zum 1. Juli 2002, die im Berichtszeitraum 199 Mio. € erlöste (Vorjahr: 40 Mio. €).
- Im Geschäftsfeld Wasser steuerte der zum 1. Januar 2003 einbezogene US-Wasserversorger American Water zusätzlichen Umsatz in Höhe von 1.171 Mio. € bei.

Der Außenumsatz im Nicht-Kerngeschäft sank auf 2.715 Mio. €. Das entspricht knapp einem Viertel des Vorjahresniveaus. Hauptgrund ist unser Ausstieg aus dem Tankstellen- und Raffineriegeschäft zum 1. Juli 2002. Im Vorjahr hatten diese Aktivitäten mit sechs Monaten 7.682 Mio. € zum Konzernerlös beigesteuert.

Außenumsatz in Mio. €	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002	+/- in %	Jan – Dez 2002
Strom ¹	19.132	16.637	+ 15,0	23.797
Gas	5.367	3.935	+ 36,4	5.666
Wasser	3.165	2.081	+ 52,1	2.850
Umweltdienstleistungen	1.466	1.598	- 8,3	2.136
Kerngeschäft insgesamt	29.130	24.251	+ 20,1	34.449
Heidelberger Druckmaschinen	2.715	3.322	- 18,3	4.315
Nicht-Kerngeschäft insgesamt	2.715	11.004²	- 75,3	11.997²
Sonstige Aktivitäten	90	98	- 8,2	187
Insgesamt	31.935	35.353	- 9,7	46.633
Inland	16.149	23.016	- 29,8	28.003
Ausland	15.786	12.337	+ 28,0	18.630

¹ netto - d.h. Handel mit fremdbezogenem Strom nur mit Marge enthalten (angepasste Vorjahreszahlen)

² inkl. der zum 1. Juli 2002 veräußerten Downstream-Aktivitäten der RWE Dea. Diese sind 2002 mit 7.682 Mio. € enthalten.

Bereinigt um alle Konsolidierungseffekte hat sich der Konzernumsatz um 2,5% verringert. Hier kam die anhaltende Konjunkturschwäche in der Druckmaschinen-Industrie zum Tragen: Der Umsatz von Heidelberger Druckmaschinen sank insgesamt um 18,3%. Operativ wachsen konnten wir dagegen im Geschäftsfeld Strom.

Der Rückgang des Konzernumsatzes beruht außerdem auf Wechselkurseinflüssen. Die anhaltende Schwäche von US-Dollar und britischem Pfund hat zur Folge, dass in diesen Währungen erzielte Erlöse - umgerechnet in Euro - niedriger ausfallen. Dieser Effekt traf im Kerngeschäft vor allem unsere britischen Unternehmen RWE Thames Water und RWE Innogy sowie den US-Steinkohle- und Gasproduzenten CONSOL. Hier schlug er insgesamt mit über 700 Mio. € umsatzmindernd zu

Buche. 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 die Hälfte unserer Konzern Erlöse außerhalb Deutschlands (49,4%). Im Vorjahr waren es noch 34,9%.

EBITDA und betriebliches Ergebnis zweistellig über Vorjahr

Trotz eines betrieblichen Verlustes bei Heidelberger Druckmaschinen konnten wir unser EBITDA und das betriebliche Ergebnis weiter steigern. Basis dafür waren deutlich zweistellige Ertragsverbesserungen in den Kernaktivitäten Strom, Gas und Wasser.

EBITDA in Mio. €	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002	+/- in %	Jan – Dez 2002
Strom	3.387	2.772	+ 22,2	4.146
Gas	1.165	844	+ 38,0	1.239
Wasser	1.468	1.078	+ 36,2	1.457
Umweltdienstleistungen	163	207	- 21,3	281
Kerngeschäft insgesamt	6.183	4.901	+ 26,2	7.123
Heidelberger Druckmaschinen	82	356	- 77,0	414
Nicht-Kerngeschäft insgesamt	82	408*	- 79,9	466*
Sonstige, Holding, Konsolidierung	- 74	- 194	+ 61,9	- 348
Insgesamt	6.191	5.115	+ 21,0	7.241

* inkl. der zum 1. Juli 2002 veräußerten Downstream-Aktivitäten der RWE Dea. Diese sind 2002 mit 52 Mio. € enthalten.

Betriebliches Ergebnis in Mio. €	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002	+/- in %	Jan – Dez 2002
Strom	2.382	1.797	+ 32,6	2.760
Gas	871	650	+ 34,0	885
Wasser	967	701	+ 37,9	963
Umweltdienstleistungen	63	78	- 19,2	98
Kerngeschäft insgesamt	4.283	3.226	+ 32,8	4.706
Heidelberger Druckmaschinen	- 101	170	- 159,4	158
HOCHTIEF (at equity)	6	46	- 87,0	28
Nicht-Kerngeschäft insgesamt	- 95	210*	- 145,2	180*
Sonstige, Holding, Konsolidierung	- 223	- 253	+ 11,9	- 382
Insgesamt	3.965	3.183	+ 24,6	4.504

* inkl. der zum 1. Juli 2002 veräußerten Downstream-Aktivitäten der RWE Dea. Diese sind 2002 mit -6 Mio. € enthalten.

Das EBITDA erhöhte sich um 21,0% auf 6.191 Mio. €. Während wir im Kerngeschäft um 26,2% zulegen konnten, sank der Beitrag des Nicht-Kerngeschäfts auf nur noch ein Fünftel des Vorjahreswertes. Ohne die drei großen Akquisitionen lag das EBITDA des Konzerns auf Vorjahresniveau. Wechselkurseffekte belasteten das Ergebnis mit mindestens 190 Mio. €.

Unser betriebliches Konzernergebnis konnten wir um 24,6% auf 3.965 Mio. € steigern. Ausschlaggebend dafür war die Ertragstärke unseres Kerngeschäfts, das um 32,8% zulegen konnte. Hier kamen vor allem die bereits erwähnten Konsolidierungseffekte zum Tragen: RWE Innogy steuerte 524 Mio. € (Vorjahr: 185 Mio. €) zum betrieblichen Konzernergebnis bei, unsere tschechischen Gasaktivitäten 268 Mio. € (Vorjahr: 117 Mio. €) und American Water 305 Mio. €. Aber auch konsolidierungsbereinigt konnten wir uns im Kerngeschäft um 9,0% verbessern. Basis dafür war die Ertragstärke unserer Strom- und Gasaktivitäten. Dem stand ein operativer Gewinnrückgang im Geschäftsfeld Umweltdienstleistungen gegenüber. Grund dafür war die schwache deutsche Konjunktur und der stark erhöhte Wettbewerbsdruck im Siedlungs- und Gewerbeabfallbereich.

Dagegen haben wir im Nicht-Kerngeschäft mit einem betrieblichen Verlust in Höhe von 95 Mio. € abgeschlossen. Hier hinterließ vor allem die extreme Konjunkturschwäche in der Druckmaschinen-Industrie deutliche Spuren. Das betriebliche Ergebnis der Heidelberg-Gruppe sank

um 271 Mio. € auf -101 Mio. €. Unsere at-equity-konsolidierte Bautochter HOCHTIEF, die wir mit dem anteiligen Nettoergebnis in den Konzernabschluss einbeziehen, erwirtschaftete mit 6 Mio. € zwar ein positives betriebliches Ergebnis, verfehlte allerdings den Vorjahreswert. Der Rückgang ist u.a. auf Einmaleffekte aus einer Abwertung der in Spezialfonds gehaltenen Wertpapiere zurückzuführen. Außerdem nimmt HOCHTIEF ab 2003 keine weiteren Aktivierungen latenter Steuern auf Verlustvorträge mehr vor, da die Verlustvorträge nicht mit hinreichender Wahrscheinlichkeit genutzt werden können. Das operative Geschäft des Baukonzerns entwickelte sich dagegen erfreulich. Voraussichtlich wird HOCHTIEF erstmals seit 2000 wieder ein positives Vorsteuerergebnis im deutschen Baugeschäft erwirtschaften.

Detaillierte Erläuterungen zur Ergebnisentwicklung in den einzelnen Geschäftsfeldern befinden sich auf den Seiten 17 bis 24.

Konsolidierungsbereinigt blieb unser betriebliches Konzernergebnis nahezu unverändert. Rechnet man auch die bereits erwähnten Wechselkurseffekte heraus, hätten wir über Vorjahr abgeschlossen. Die gegenüber 2002 ungünstigeren Währungsrelationen belasteten das betriebliche Ergebnis mit mindestens 140 Mio. €.

Überleitung zum Nettoergebnis		Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002	+/- in %	Jan – Dez 2002
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	3.965	3.183	+ 24,6	4.504
+ Neutrales Ergebnis	Mio. €	- 15	- 86	+ 82,6	850
davon: Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	- 727	- 539	- 34,9	- 780
+ Finanzergebnis	Mio. €	- 2.092	- 1.822	- 14,8	- 2.632
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	1.858	1.275	+ 45,7	2.722
- Ertragsteuern	Mio. €	- 946	- 118	- 701,7	- 1.367
Ergebnis nach Steuern	Mio. €	912	1.157	- 21,2	1.355
- Anteile anderer Gesellschafter	Mio. €	- 180	- 251	+ 28,3	- 305
Nettoergebnis					
inkl. Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	732	906	- 19,2	1.050
ohne Firmenwert-Abschreibungen	Mio. €	1.459	1.445	+ 1,0	1.830
Ergebnis je Aktie					
inkl. Firmenwert-Abschreibungen	€	1,30	1,61	- 19,3	1,87
ohne Firmenwert-Abschreibungen	€	2,59	2,57	+ 0,8	3,25
Steuerquote					
inkl. Firmenwert-Abschreibungen	%	51	9	+ 466,7	50
ohne Firmenwert-Abschreibungen	%	37	7	+ 428,6	39

Aufwendungen für Akquisitionen und schwaches Heidelberg-Geschäft drücken Nettoergebnis

In der Überleitung zum Nettoergebnis spiegeln sich die planmäßigen Aufwendungen für das starke externe Wachstum wider.

Das neutrale Ergebnis verbesserte sich um 71 Mio. € auf -15 Mio. €. Im Einzelnen ergaben sich folgende Änderungen: Unsere Veräußerungsgewinne verringerten sich um 605 Mio. € auf 426 Mio. €. Hier war der Vorjahreswert wegen des Verkaufs unserer Beteiligung am Joint Venture Shell & DEA Oil und an der STEAG besonders hoch ausgefallen. Dem stand im Berichtszeitraum u.a. die Veräußerung der ersten CONSOL-Tranche (siehe S. 11) und unserer 40%-Beteiligung an den Stadtwerken Leipzig gegenüber.

Ergebnismindernd wirkte auch die planmäßige Erhöhung der Firmenwert-Abschreibungen um 188 Mio. € auf 727 Mio. €. In der Position „Sonstiges“ schlägt die Auflösung von Kernenergie-Rückstellungen mit 933 Mio. € positiv zu Buche. Gegenläufig wirkten die Einmalkosten der Konzern-Reorganisation in Höhe von 250 Mio. €.

Das Finanzergebnis sank um 14,8% auf -2.092 Mio. €. Ausschlaggebend war der gestiegene Zinsaufwand in Folge der großen Akquisitionen. Dieser spiegelt sich in dem um 340 Mio. € auf -775 Mio. € gesunkenen Zinsergebnis wider. Das Ergebnis vor Steuern lag mit 1.858 Mio. € deutlich über Vorjahr. Das Ergebnis nach Steuern hat sich um 21,2% auf 912 Mio. € verringert. Hier kommt die von 9% auf 51% gestiegene Steuerquote zum Tragen. Dies beruht auf drei Faktoren: Zum

Neutrales Ergebnis in Mio. €	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002	+/- in Mio. €	Jan – Dez 2002
Veräußerungsgewinne	426	1.031	- 605	1.264
- Firmenwert-Abschreibungen	- 727	- 539	- 188	- 780
+ Sonstiges	286	- 578	+ 864	366
Neutrales Ergebnis	- 15	- 86	+ 71	850

einen war der Vorjahreswert wegen hoher steuerfreier Veräußerungsgewinne außerordentlich niedrig ausgefallen. Des Weiteren aktivieren wir im Organkreis der RWE keine latenten Steuern auf Verlustvorträge mehr (siehe hierzu unsere Erläuterungen im Geschäftsbericht 2002). Schließlich trugen auch die gestiege-

nen Firmenwert-Abschreibungen zur Erhöhung der Steuerquote bei, da sie das Vorsteuerergebnis mindern, nicht aber die Steuerschuld. Ohne Berücksichtigung von Firmenwert-Abschreibungen weisen wir eine Steuerquote von 37% auf.

Finanzergebnis in Mio. €	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002	+/- in %	Jan – Dez 2002
Zinserträge	914	976	- 6,4	1.305
- Zinsaufwendungen	- 1.689	- 1.411	+ 19,7	- 1.949
Zinsergebnis	- 775	- 435	- 78,2	- 644
- Zinsanteil an den langfristigen Rückstellungen	- 1.209	- 1.133	- 6,7	- 1.602
+ Übriges Finanzergebnis	- 108	- 254	+ 57,5	- 386
Finanzergebnis	- 2.092	- 1.822	- 14,8	- 2.632

Die Anteile anderer Gesellschafter sanken um 28,3%. Dies ist maßgeblich auf den Ertragseinbruch bei Heidelberger Druckmaschinen zurückzuführen.

Mit 1.459 Mio. € lag das Nettoergebnis vor Firmenwert-Abschreibungen geringfügig über Vorjahr. Das entsprechende Ergebnis je Aktie beträgt 2,59 €. Inklusive Firmenwert-Abschreibungen verringerte sich das Nettoergebnis um 19,2% auf 732 Mio. € bzw. 1,30 € je Aktie.

Kostensenkungsprogramm:

Bereits 2,2 Mrd. € eingespart

Im Rahmen unseres Kostensenkungsprogramms haben wir uns für 2003 Einsparungen in Höhe von 300 Mio. € zum Ziel gesetzt. Davon haben wir in den ersten drei Quartalen bereits rund 230 Mio. € realisiert. Das im Jahr 2000 gestartete Programm sieht eine Absenkung des jährlichen Kostenniveaus um insgesamt 2.555 Mio. € bis Ende 2004 vor. Hierin noch nicht enthalten sind die Einsparungs- und Synergieziele aus der im Oktober gestarteten Konzern-Reorganisation (300 Mio. €). Zum 30. September haben wir mit rund 2,2 Mrd. € bereits über 85% des Kostensenkungsprogramms umgesetzt.

Investitionen in Mio. €	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002	+/- in %	Jan – Dez 2002
Strom	1.540	1.959	- 21,4	3.142
Gas	548	5.086	- 89,2	5.365
Wasser	5.606	1.698	+ 230,2	2.181
Umweltdienstleistungen	123	647	- 81,0	695
Kerngeschäft insgesamt	7.817	9.390	- 16,8	11.383
Heidelberger Druckmaschinen	216	277	- 22,0	365
Nicht-Kerngeschäft insgesamt	216	309*	- 30,1	397*
Sonstige, Holding	99	5.185	- 98,1	5.205
Insgesamt	8.132	14.884	- 45,4	16.985
Sachanlageinvestitionen	2.965	2.680	+ 10,6	4.095
Finanzanlageinvestitionen	5.167	12.204	- 57,7	12.890

* inkl. der zum 1. Juli 2002 veräußerten Downstream-Aktivitäten der RWE Dea. Diese sind 2002 mit 32 Mio. € enthalten.

Investitionen rund 45% unter akquisitionsbedingt hohem Vorjahresniveau

In den ersten drei Quartalen 2003 haben wir Investitionen in Höhe von 8.132 Mio. € getätigt. Gegenüber Vorjahr ist das ein Rückgang um 6.752 Mio. € bzw. 45,4%. Die Finanzanlageinvestitionen betragen 5.167 Mio. €. Der Vorjahreswert von 12,2 Mrd. € enthielt die Akquisition der tschechischen Gasaktivitäten und des britischen Energieversorgers Innogy. Unsere Finanzanlageinvestitionen entfielen im Berichtszeitraum fast ausschließlich auf den Erwerb von American Water (+4.535 Mio. €). Für Sachanlageinvestitionen haben wir 2.965 Mio. € eingesetzt. Das sind 10,6% mehr als im Vorjahr. Der Anstieg beruht maßgeblich auf Konsolidierungseffekten: So schlug die Einbeziehung

der Sachanlageinvestitionen von American Water mit 261 Mio. € zu Buche. Auch der Zuwachs bei Innogy um 114 Mio. € auf 204 Mio. € und bei den tschechischen Gasgesellschaften um 13 Mio. € auf 89 Mio. € ist – wegen verkürzter Vorjahreszeiträume – im Wesentlichen konsolidierungsbedingt. Verstärkt investiert haben wir im Strom-Unternehmensbereich Erzeugung. Schwerpunkte waren ein Heizkraftwerk in Duisburg-Hamborn und Nachrüstmaßnahmen am Block A in Biblis. Stark rückläufig war dagegen der Mitteleinsatz im Bereich Braunkohleverstromung/ Bergbau. Dies beruht u.a. darauf, dass wir 2002 noch umfangreiche Investitionen für das neue Braunkohlekraftwerk in Niederaußem getätigt hatten.

Kapitalflussrechnung* in Mio. €	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002	+/- in %	Jan – Dez 2002
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	3.976	4.044	- 1,7	5.933
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	- 5.659	-12.873	+ 56,0	-14.523
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	2.527	7.793	- 67,6	7.062
Währungsumrechnungen, Konsolidierungskreisänderungen und Sonstiges	- 17	- 93	+ 81,7	- 171
Veränderung der flüssigen Mittel	827	- 1.129	+ 173,3	- 1.699
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	3.976	4.044	- 1,7	5.933
- Investitionen in Sachanlagen und immaterielles Anlagevermögen	- 2.965	- 2.680	- 10,6	- 4.095
Free Cash Flow	1.011	1.364	- 25,9	1.838

* Die vollständige Kapitalflussrechnung findet sich auf Seite 28.

Kapitalflussrechnung: Free Cash Flow erreicht 1.011 Mio. €

Der Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit lag mit 3.976 Mio. € nur knapp unter Vorjahr. Das um zahlungsunwirksame Positionen bereinigte operative Ergebnis verbesserte sich zwar. Allerdings haben wir auch deutlich mehr Nettoumlaufvermögen gebildet als im Vergleichszeitraum 2002, der einen positiven Sondereffekt von 487 Mio. € aus der Entkonsolidierung des Tankstellen- und Raffineriegeschäfts enthielt. Durch Investitionen sind Mittel in Höhe von 5.659 Mio. € abgeflossen. Das ist über die Hälfte weniger als im Vergleichszeitraum 2002. Aus der

Finanzierungstätigkeit flossen uns 2.527 Mio. € zu. Der Vorjahreswert war wegen der umfassenden Aufnahme von Finanzschulden für unsere Akquisitionen etwa dreimal so hoch.

In den ersten drei Quartalen erzielten wir einen Free Cash Flow in Höhe von 1.011 Mio. €. Dieser ist definiert als Cash Flow aus der laufenden Geschäftstätigkeit abzüglich Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte. Gegenüber dem hohen Vorjahreswert hat er sich um 25,9% verringert. Grund waren konsolidierungsbedingt höhere Sachanlageinvestitionen.

Nettofinanzschulden in Mio. €	Stand: 30.09.03	Stand: 31.12.02	+/- in %
Flüssige Mittel	2.970	2.143	+ 38,6
Wertpapiere des Umlaufvermögens	9.055	8.459	+ 7,0
Wertpapiere des Anlagevermögens und sonstige Ausleihungen	1.116	2.832	- 60,6
Sonstiges Finanzvermögen	1.234	953	+ 29,5
Finanzvermögen	14.375	14.387	- 0,1
Anleihen, Schuldscheindarlehen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	28.719	25.372	+ 13,2
Sonstige Finanzschulden	4.493	4.509	- 0,4
Finanzschulden	33.212	29.881	+ 11,1
Nettofinanzschulden	18.837	15.494	+ 21,6

Nettoverschuldung bereits deutlich unter Zielmarke von 24 Mrd. €

Unsere Nettofinanzschulden lagen zum 30.09.2003 bei 18,8 Mrd. €. Im dritten Quartal haben sie sich um rund 3,5 Mrd. € verringert. Unser Ziel, die Nettofinanzverbindlichkeiten bis Ende 2003 unter 24 Mrd. € zu senken, haben wir damit bereits weit übertroffen.

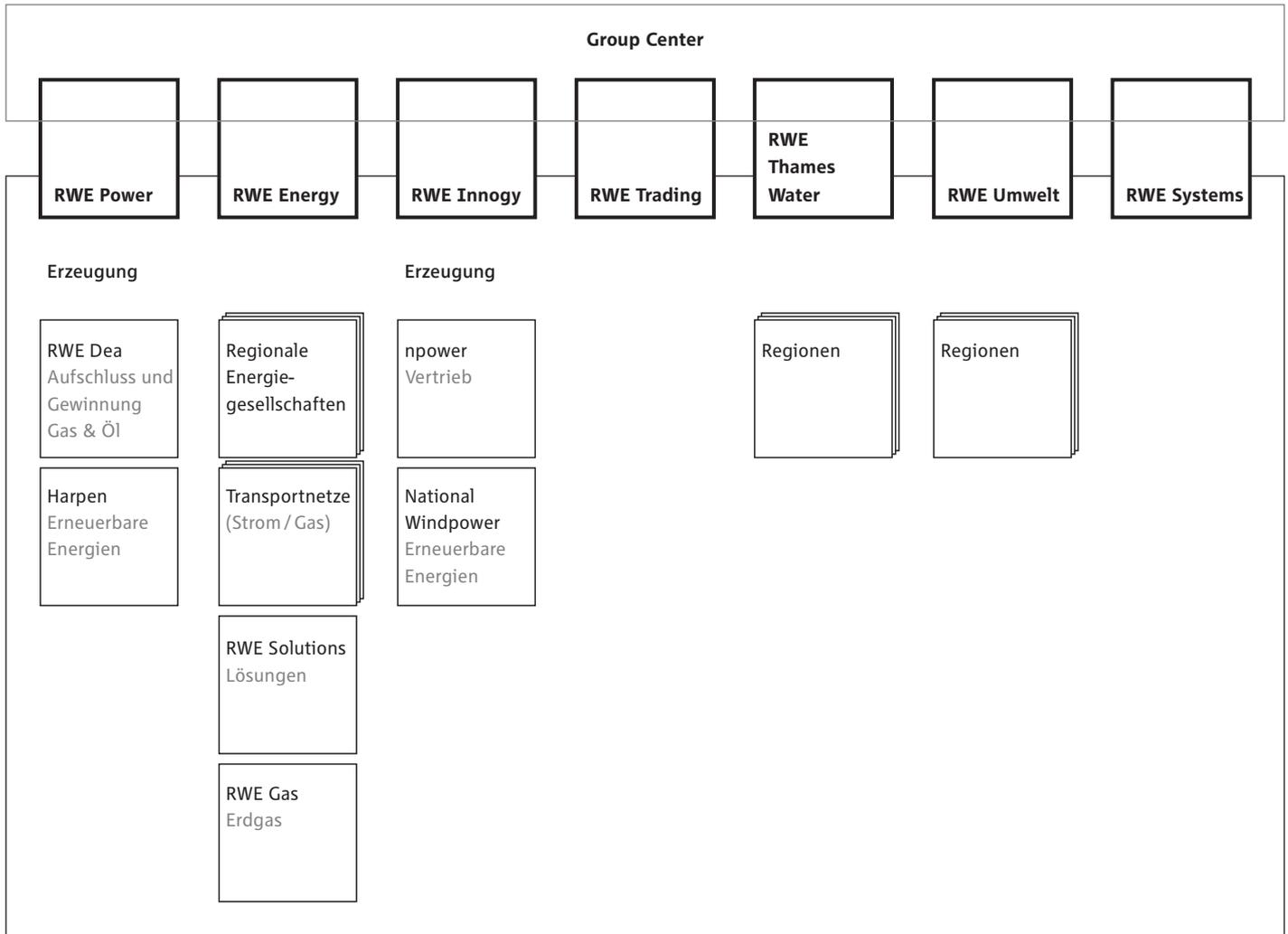
Gegenüber dem Stand zum Jahresende 2002 weisen wir eine um 3,3 Mrd. € erhöhte Nettoverschuldung aus. Hauptgrund war zu Jahresbeginn die Finanzierung der Akquisition von American Water und die Einbeziehung der Schulden des amerikanischen Wasserversorgers in unsere Konzernbilanz (Gesamteffekt: +8,7 Mrd. €). Für weitere Investitionen haben wir 3,6 Mrd. € eingesetzt, davon 0,6 Mrd. € für kleinere Finanzanlagen und 3,0 Mrd. € für Sachanlagen.

Gewinnausschüttungen schlugen mit 0,8 Mrd. € zu Buche. Gegenläufig wirkten insbesondere der hohe operative Cash Flow und unser Erlös von 1,5 Mrd. € aus dem Verkauf des Raffinerie- und Tankstellengeschäfts. Durch den Mittelzufluss aus der ersten CONSOL-Tranche und die Entkonsolidierung des US-Unternehmens verringerten sich die Nettofinanzverbindlichkeiten um weitere 0,7 Mrd. €. Die Schwäche von Dollar und Pfund schlug sich mit 1,5 Mrd. € schuldenmindernd nieder. Finanzderivate, mit denen wir unsere Verbindlichkeiten gegen Währungs- und Zinseffekte absichern, haben aktuell einen Zeitwert von 1,1 Mrd. €. In der Nettoverschuldung werden die Derivate aber nicht berücksichtigt.

Mitarbeiter in MÄ*	Stand: 30.09.03	Stand: 31.12.02	+/- in %
Strom	71.076	69.441	+ 2,4
Gas	8.859	9.176	- 3,5
Wasser	17.699	11.907	+ 48,6
Umweltdienstleistungen	13.548	14.406	- 6,0
Kerngeschäft insgesamt	111.182	104.930	+ 6,0
Nicht-Kerngeschäft (Heidelberger Druckmaschinen)	22.412	23.460	- 4,5
Sonstige/Holding	3.264	3.375	- 3,3
Insgesamt	136.858	131.765	+ 3,9
Inland	74.102	76.202	- 2,8
Ausland	62.756	55.563	+ 12,9

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

Die neue RWE Konzernorganisation



Der Quotient aus EBITDA und Nettozinsaufwand (EBITDA/Net Interest), die zentrale Rating-Kennzahl zur Steuerung unserer Verschuldung, lag im Berichtszeitraum bei 8,0. Für das Gesamtjahr erwarten wir einen Wert über 7 und damit erheblich oberhalb der von uns festgelegten Untergrenze von 5.

Mitarbeiterzahl durch Akquisitionen um 4% erhöht

Zum 30. September 2003 waren 136.858 Mitarbeiter (Vollzeit-Äquivalente) im RWE-Konzern beschäftigt, davon 74.102 bzw. rund 54% in Deutschland. Damit hat sich der Personalbestand gegenüber dem 31. Dezember 2002 um 5.093 Mitarbeiter bzw. 3,9% erhöht. Durch Erst- und Entkonsolidierungen ergab sich ein Netto-Anstieg um 7.430 Beschäftigte. Hierzu trug besonders die Einbeziehung von American Water und des polnischen Stromversorgers STOEN bei,

durch die 6.365 bzw. 1.653 Mitarbeiter hinzukamen. Konsolidierungsbereinigt hat sich die Zahl der Beschäftigten per Saldo um 2.337 bzw. 1,8% verringert. Schwerpunkt war Deutschland: Hier ist unser Personalstand operativ um 2.280 Mitarbeiter gesunken. Besonders Heidelberger Druckmaschinen hat in großem Umfang Stellen abgebaut.

Neue Konzernorganisation ab 1. Oktober 2003

Planmäßig zum 1. Oktober 2003 haben wir unsere neue Konzernstruktur gestartet. Im Vordergrund steht dabei die regionale Integration des Utility-Geschäfts in Deutschland. Dafür haben wir Vertrieb und Netze unserer kontinentaleuropäischen Strom-, Gas- und Wasseraktivitäten unter dem Dach der neuen „RWE Energy“ (über 18 Mrd. € Umsatz, rund 42.000 Mitarbeiter) zusammengeführt. Außerdem haben wir

den kontinentaleuropäischen Kraftwerkspark und die Förderung von Braunkohle in der neuen Gesellschaft „RWE Power“ (rund 10 Mrd. € Umsatz, rund 26.000 Mitarbeiter) gebündelt. Insgesamt verringert sich dadurch die Zahl der Führungsgesellschaften von 13 auf sieben. Mit der Reorganisation erschließen wir ein zusätzliches jährliches Kostensenkungspotenzial von 300 Mio. €, das bis 2006 in vollem Umfang realisiert sein soll. Eine Übersicht über die neue Konzernstruktur findet sich auf S. 10. Die Eckpunkte der Reorganisation haben wir außerdem im Bericht zum 1. Halbjahr 2003 erläutert.

Einigung mit den kommunalen Aktionären der RWE Gas

Am 12. November haben wir uns mit den kommunalen Aktionären der RWE Gas AG über die Einbeziehung der RWE Gas in die neue Konzernstruktur geeinigt. Die RWE Gas wird, wie vorgesehen, in die neue RWE Energy eingebracht. Damit liegt die unternehmerische Verantwortung für die kontinentaleuropäischen Gasvertriebs- und Gasnetzaktivitäten des Konzerns ausschließlich bei der RWE Energy. Die kommunalen Aktionäre erhalten einen Einmalbetrag von 100 Mio. € sowie für die Geschäftsjahre 2004 bis 2008 eine jährliche Garantiedividende von 48 Mio. €. Sie werden mit 20,03% Anteils-eigner an der neuen RWE Westfalen-Weser-Ems AG. Mit der Einbringung der RWE Gas übernimmt RWE Energy die vollständige unternehmerische Führung. Die Anteile der kommunalen Aktionäre der RWE Gas AG werden im Jahr 2009 für 800 Mio. € vollständig an die RWE Energy AG abgegeben. Die Einigung steht unter dem Vorbehalt der Zustimmung der entsprechenden Gremien beider Verhandlungspartner.

Die Einigung mit den kommunalen Aktionären der RWE Gas ermöglicht es uns, die gesamten Synergien der neuen Konzernstruktur in Höhe von 300 Mio. € pro Jahr zu realisieren. Die Transaktion entspricht insgesamt einem Barwert von 900 Mio. €. Der anteilige Wert der Beteiligung der kommunalen Aktionäre an der RWE Gas war im Rahmen des Teilbeherrschungsvertrages vom 24. April 2002 mit 668 Mio. € beziffert worden. Der vereinbarte erhöhte Wert ist für RWE vertretbar, weil damit die vollständige unternehmerische Führung durch die

RWE Energy verbunden ist. Dies ist auch die Basis für zusätzliche Effizienzsteigerungen und für die weitere Marktentwicklung mit unseren kommunalen Kunden.

Abgabe der Mehrheitsbeteiligung an US-Tochter CONSOL

Im Mai dieses Jahres 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. Seither konnten wir unseren Anteil an CONSOL schrittweise auf 18,5% reduzieren. Dazu haben wir am 18. September 2003 eine Vereinbarung über die Veräußerung von zunächst 14,1 Millionen unserer ursprünglich rund 58 Millionen Aktien im Rahmen einer Privatplatzierung unterzeichnet und der beauftragten Bank das Recht zum Verkauf weiterer Aktien eingeräumt. Parallel hat CONSOL 11 Millionen neue Aktien privat platziert. Der RWE-Anteil am Grundkapital des Unternehmens sank damit auf unter 50%. Am 2. Oktober haben wir unser Aktienpaket im Rahmen einer weiteren Privatplatzierung bei überwiegend institutionellen Investoren um zusätzlich 27,3 Millionen auf 16,6 Millionen Stück (18,5%) reduziert. Durch die Veräußerungen erhielten wir insgesamt 623 Mio. €. Mit der Entkonsolidierung von CONSOL zum 30. September verringerten sich die Nettofinanzverbindlichkeiten in unserer Konzernbilanz um rund 0,5 Mrd. € (ohne Einbeziehung des Veräußerungserlöses). Die Rückstellungen sanken um rund 3,1 Mrd. €. Die verbleibenden 18,5% unserer CONSOL-Anteile sind ebenfalls zum Verkauf vorgesehen.

Kartellamt genehmigt Beteiligungsaufstockung an Stadtwerken in Oberhausen und im Raum Wuppertal

Das Bundeskartellamt hat uns grünes Licht gegeben für den Erwerb von Beteiligungen an den Stadtwerken Wuppertal (20%), Velbert (20%) und Remscheid (25%) sowie für die Aufstockung unseres Anteils an der Energieversorgung Oberhausen (um 40% auf 90%). Die Genehmigung wurde unter der Bedingung erteilt, dass wir uns von unserem 20%-Anteil an den

Stadtwerken Düsseldorf trennen. Eine weitere Auflage ist der bereits im Juli erfolgte Verkauf unserer 40%-Beteiligung an den Stadtwerken Leipzig. Nach Auffassung des Kartellamtes sollen Beteiligungserwerbe an Stadtwerken durch Marktführer wie RWE aus Wettbewerbsgründen mit der Abgabe von Beteiligungen an anderen, mindestens gleichwertigen Stadtwerken ausgeglichen werden.

RWE Trading zieht sich aus dem nordamerikanischen Energiemarkt zurück

RWE Trading wird sich bis Ende 2003 aus dem nordamerikanischen Energiemarkt zurückziehen. Dies haben wir im September bekannt gegeben. Künftig werden wir unsere Handelsaktivitäten auf den europäischen Markt konzentrieren. Dort verfügt RWE über eine starke Wettbewerbsposition und ein diversifiziertes Erzeugungsportfolio.

Wirtschaftsministerium skizziert künftigen regulatorischen Rahmen für den Strom- und Gasmarkt in Deutschland

Am 29. August 2003 hat das Bundesministerium für Wirtschaft und Arbeit (BMWA) einen sog. Monitoring-Bericht mit Vorschlägen zum künftigen regulatorischen Rahmen für den deutschen Strom- und Gasmarkt veröffentlicht. Das BMWA 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 Netznutzungsentgelte selbst regulatorisch festgelegt werden. Nach den Vorstellungen des BMWA soll die Zuständigkeit bei der Regulierungsbehörde für Telekommunikation und Post (RegTP) liegen. Das Ministerium will bis Jahresende einen Gesetzentwurf zur Novellierung des Energiewirtschaftsgesetzes vorlegen, das im Frühjahr 2004 verabschiedet werden kann. Nach den Vorgaben der EU soll die Regulierungsbehörde zum 1. Juli 2004 ihre Arbeit aufnehmen.

EU gibt grünes Licht für Handel mit CO₂-Emissionsberechtigungen

Das Europäische Parlament und der Rat haben sich im Juli 2003 über die Grundzüge eines Handelssystems für Treibhausgas-Emissionen verständigt und als verbindlichen Starttermin den 1. Januar 2005 festgelegt. Ziel ist es, sicherzustellen, dass die EU ihre im Rahmen des Kyoto-Protokolls übernommenen Klimaschutz-Verpflichtungen 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 Mitgliedstaaten im Rahmen „nationaler Allokationspläne“ konkretisiert werden. Darin ist festzulegen, wie viele Emissionsrechte den einzelnen Unternehmen bzw. Produktionsanlagen zugestanden werden. Gegenwärtig wird darüber in den meisten EU-Mitgliedstaaten zwischen Vertretern von Politik und Wirtschaft verhandelt. Bereits vor Aufnahme dieser Gespräche hat die Bundesregierung die Zusage gegeben, dass die Emissionsrechte in Deutschland zunächst kostenlos zugeteilt werden. Die Allokationspläne müssen bis Ende März 2004 bei der EU-Kommission zur Genehmigung eingereicht werden. Eine verlässliche Abschätzung der wirtschaftlichen 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.

Ausblick 2003

Der **Konjunkturverlauf** im vierten Quartal 2003 wird aus heutiger Sicht in unseren Kernmärkten keine nennenswerten neuen Impulse bringen. Die Aussichten für Deutschland bleiben getrübt: In ihrem Ende Oktober veröffentlichten Herbstgutachten gehen die sechs führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute von Nullwachstum im Gesamtjahr 2003 aus. Für Großbritannien und die wichtigsten Volkswirtschaften Zentralosteuropas wird eine Fortsetzung des Aufschwungs erwartet. Auch in den USA wird der Aufwärtstrend voraussichtlich anhalten. Als Versorgungsunternehmen mit einem geringen Anteil an konjunkturrempfindlichen Produkten ist RWE kaum wirtschaftlichen Schwankungen ausgesetzt. Ausnahme ist das Nicht-Kerngeschäft mit Heidelberger Druckmaschinen.

Das **betriebliche Ergebnis** werden wir im laufenden Geschäftsjahr erneut steigern. Auf Konzernebene erwarten wir ein Plus von mindestens 15%, im Kerngeschäft einen Zuwachs in Größenordnung von 20%. Maßgeblich dafür ist die Erstkonsolidierung von American Water sowie die erstmals ganzjährige Einbeziehung von RWE Innogy und unseren tschechischen Gasaktivitäten. Ohne diese Sondereffekte bliebe das Konzernergebnis nahezu unverändert. Im Kerngeschäft rechnen wir nach Bereinigung der Konsolidierungseffekte mit einem leichten Ergebnisanstieg. Basis dafür ist die gute Ertragslage im Strom- und Gasgeschäft.

Ohne negative Währungseffekte würde das Kerngeschäft deutlich besser abschließen. Wir erwarten durch sie eine Belastung gegenüber Vorjahr in der Größenordnung von 170 Mio. €. Dabei gehen wir davon aus, dass der Euro-Kurs im Durchschnitt 1,12 US-Dollar und 0,70 britischen Pfund entspricht. Bei dieser Prognose nicht berücksichtigt ist American Water, da der US-Wasserversorger 2002 noch nicht im Konzernabschluss enthalten war. Die tschechischen Gasgesellschaften und RWE Innogy sind überdies nur zeitanteilig erfasst, da sie erst im Jahresverlauf 2002 erstkonsolidiert wurden. Bezieht man die großen Akquisitionen dagegen voll ein, fällt unser Ergebnis um rund 290 Mio. € niedriger aus, als es bei gegenüber Vorjahr unveränderten Wechselkursen gewesen

wäre. Die Währungseffekte werden jedoch im neutralen Ergebnis und im Finanzergebnis nahezu komplett aufgefangen.

Die Ergebnisentwicklung in den Geschäftsfeldern kommentieren wir letztmalig auf Basis der alten Konzernstruktur. Mit dem Geschäftsbericht 2003 werden wir dann erstmals in der neuen Struktur berichten.

Im Geschäftsfeld **Strom** rechnen wir mit einem Anstieg des betrieblichen Ergebnisses in der Größenordnung von 15%. Dies beruht wesentlich auf der erstmals ganzjährigen Einbeziehung von RWE Innogy. Unser deutsches Stromgeschäft wird weiter operativ zulegen. Basis dafür sind Einsparungen im Rahmen unseres Kostensenkungsprogramms und Preissteigerungen. Der Ergebnisanstieg wird allerdings durch die erläuterten Währungseffekte bei RWE Innogy und CONSOL gedämpft.

Im Geschäftsfeld **Gas** rechnen wir mit einem um etwa 20% verbesserten Ergebnis. Stark zulegen wird der Unternehmensbereich Mid-/Downstream. Dies beruht zum einen auf der erstmals ganzjährigen Einbeziehung des erfolgreichen tschechischen Gasgeschäfts. Zum anderen profitieren wir von witterungsbedingten Absatzsteigerungen im deutschen Geschäft. Für den Upstream-Bereich erwarten wir ein Ergebnis knapp unterhalb des hohen Vorjahresniveaus. Belastungen resultieren hier aus negativen Wechselkurseffekten und erhöhten Förderkosten. Positiv schlagen gestiegene Rohölpreise und -mengen zu Buche.

Das betriebliche Ergebnis im Geschäftsfeld **Wasser** wird vor allem wegen der Erstkonsolidierung von American Water deutlich zweistellig über Vorjahr liegen. Aus heutiger Sicht werden wir um 35–40% zulegen. Das Wassergeschäft trägt damit etwa ein Viertel zum betrieblichen Konzernergebnis bei. Ohne Berücksichtigung von American Water würde das Geschäftsfeld leicht unter Vorjahr abschließen. Dies beruht wesentlich auf den erläuterten Wechselkurseffekten. Hinzu kommen erhöhte Infrastrukturaufwendungen im regulierten britischen Geschäft, die uns jedoch

voraussichtlich größtenteils mit Beginn der nächsten Regulierungsperiode im Jahr 2005 vergütet werden. Bei American Water schlagen sich die derzeit schwachen konjunkturellen Rahmenbedingungen sowie erhöhte Sicherheitsaufwendungen und Versicherungskosten als Folge der Terroranschläge vom 11. September 2001 nieder. Außerdem mussten wir im Zuge der Akquisitionsgenehmigung Verzögerungen bei der Anpassung der Tarife hinnehmen. Durch Nachverhandlungen mit den Regulierungsbehörden können wir die entgangenen Erträge aber voraussichtlich zum großen Teil wieder hereinholen. Wir rechnen bei American Water daher für 2004 mit einer erheblichen Ergebnisverbesserung.

Die Entwicklung im Geschäftsfeld **Umweltdienstleistungen** ist weiterhin durch äußerst schwierige Rahmenbedingungen gekennzeichnet. Zur Stabilisierung der Ertragslage haben wir im vergangenen Jahr ein umfassendes Kostensenkungsprogramm gestartet. Obwohl die Maßnahmen zum Teil bereits 2003 greifen, wird das Entsorgungsgeschäft deutlich unter Vorjahr abschließen. Wir erwarten einen Rückgang des betrieblichen Ergebnisses in der Größenordnung von 20%. Aus diesem Grund und wegen der Ergebniseinbußen durch die Neuausschreibung der DSD-Verträge (Duales System Deutschland) hat RWE Umwelt zusätzliche Maßnahmen zur Effizienzsteigerung eingeleitet.

Der Ergebnisbeitrag aus dem **Nicht-Kerngeschäft** wird sich erheblich verschlechtern. Heidelberger Druckmaschinen wird im RWE-Geschäftsjahr wegen der sich nur sehr langsam verbessernden Marktsituation in der Druckbranche ein deutlich negatives betriebliches Ergebnis erzielen. Der Verlust würde ohne das im Vorjahr eingeleitete Kostensenkungsprogramm noch höher ausfallen. Weitere Restrukturierungsmaßnahmen werden derzeit erarbeitet. Bei unserer Baubeteiligung HOCHTIEF, die wir mit dem anteiligen Nettoergebnis in den Konzernabschluss einbeziehen, rechnen wir mit einem gegenüber Vorjahr verringerten, aber noch positiven Ergebnisbeitrag. Hauptgrund

ist, dass HOCHTIEF hohe Wertberichtigungen auf in Spezialfonds gehaltene Wertpapiere vornimmt. Das operative Ergebnis entwickelt sich aber weiterhin positiv.

In der **Überleitung zum Nettoergebnis** spiegeln sich vor allem die Auswirkungen der großen Akquisitionen auf Zinsaufwand und Firmenwert-Abschreibungen wider:

Das neutrale Ergebnis wird wesentlich unter dem Vorjahreswert (850 Mio. €) liegen. So werden sich unsere Veräußerungsgewinne trotz der Erträge aus der Reduzierung unserer CONSOL-Beteiligung deutlich verringern. Denn der Vorjahreswert war wegen des Verkaufs unserer Anteile an der Shell & DEA Oil und an der STEAG außerordentlich hoch ausgefallen. Außerdem steigen die Firmenwert-Abschreibungen 2003 planmäßig auf knapp 1 Mrd. € an. Hinzu kommen Einmalkosten im Rahmen der Reorganisation des RWE-Konzerns in Höhe von 250 Mio. €. Positive Ergebniseffekte resultieren aus der erhöhten Auflösung von Kernenergie-Rückstellungen. Diese beläuft sich voraussichtlich auf rund 1,2 Mrd. € (Vorjahr: 963 Mio. €).

Das Finanzergebnis wird sich gegenüber Vorjahr nur leicht verschlechtern. Hier kommen die Finanzierungskosten der großen Akquisitionen und die Bedienung von Altschulden der übernommenen Unternehmen zum Tragen. Demgegenüber erwarten wir ein verbessertes Ergebnis aus der Anlage von Wertpapieren im Rahmen unseres Asset Managements.

Das Ergebnis vor Steuern wird sich aus heutiger Sicht deutlich verringern. Wir erwarten eine Steuerquote in der Größenordnung des Vorjahres. Diese lag bei 50% inkl. bzw. 39% ohne Firmenwert-Abschreibungen. Die Anteile anderer Gesellschafter werden erheblich niedriger ausfallen. Maßgeblich dafür sind die verschlechterte Ertragslage bei Heidelberg und die Entkonsolidierung von CONSOL.

Insgesamt ergibt sich damit eine – gegenüber unserer ursprünglichen Erwartung – verbesserte Prognose zum Nettoergebnis. Dieses wird nach Firmenwert-Abschreibungen voraussichtlich um nicht mehr als 20% unter Vorjahr (1.050 Mio. €) liegen. Bislang waren wir von einem Rückgang um 25 bis 30% ausgegangen. Ohne Firmenwert-Abschreibungen wird sich das Nettoergebnis leicht über Vorjahresniveau (1.830 Mio. €) bewegen.

Wechselkurseffekte schlagen sich im Nettoergebnis kaum nieder. Grund: Wegen der Finanzierung der akquisitionsbedingten Schulden in US-Dollar und britischem Pfund wird das Finanzergebnis positiv beeinflusst. Außerdem verringern sich die Firmenwert-Abschreibungen im neutralen Ergebnis. Dadurch wird der negative Währungseinfluss auf die operativen Erträge fast vollständig aufgefangen.

Unsere **Nettofinanzschulden** werden Ende 2003 voraussichtlich unter 20 Mrd. € liegen. Die Prognose basiert auf Wechselkursen von 1,15 \$/€ bzw. 0,70 £/€. Die Nettoverschuldung bewegt sich damit leicht über dem Niveau vom 30. September. Grund sind Sachanlageinvestitionen sowie Zins- und Steuerzahlungen im vierten Quartal. Damit werden wir unser Ziel zum Schuldenabbau 2003 (24 Mrd. €) bei weitem übertreffen.

Entwicklung der Risikosituation

Die Unternehmen des RWE-Konzerns sind den Marktpreis- und Absatzrisiken eines von Liberalisierung und intensivem Wettbewerb geprägten Marktumfeldes ausgesetzt. Diesen Risiken begegnen wir durch differenzierte Preisstrategien und entsprechende Vertriebspolitik sowie intensive Maßnahmen auf der Kostenseite.

Finanzwirtschaftliche Risiken bestehen im Wesentlichen aus Zins-, Währungs- und Preisänderungsrisiken. Gegen diese Risiken sichern wir uns u.a. mittels originärer und derivativer Finanzgeschäfte ab. Im Energiehandel verfolgen wir primär das Ziel, Ergebnisrisiken aus Preisschwankungen durch Absicherung zukünftiger Preise für Energieträger einzugrenzen. Hierbei bestehen in begrenztem Umfang Verlustrisiken bei unerwarteten, extremen Marktpreisschwankungen. Aus unseren Handelsgeschäften können darüber hinaus Kreditrisiken resultieren, falls Handelspartner ihren vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommen. Wir wirken dem mit einem systematischen Risikomanagement entgegen.

Darüber hinaus bestehen Risiken für den RWE-Konzern aus dem gesetzlichen Ordnungsrahmen für den Energiesektor. Angesichts des hohen Anteils von Braun- und Steinkohlekraftwerken in unserem Stromerzeugungsportfolio besteht ein wesentliches Risiko mit der von der EU beschlossenen Einführung eines Treibhausgas-Emissionshandels. Um diesem Risiko entgegen zu wirken, werden wir die spezifischen CO₂-Emissionen reduzieren und unser Kraftwerksportfolio im Rahmen zukünftiger Neuinvestitionen noch flexibler ausrichten. Zudem wirken wir bei der konkreten Ausgestaltung des Emissionshandels mit. Ergebnisrisiken können auch aus möglichen Betriebsstörungen und Produktionsausfällen resultieren. Im Kernkraftwerk Biblis Block A ergeben sich weiterhin Risiken durch einen Stillstand in Folge verzögerter Erteilung der Wiederanfahr genehmigung. Im Netzbereich bestehen Risiken durch den geplanten Einsatz eines Regulators für Strom und Gas und damit wachsenden Druck auf die Netznutzungsentgelte in Deutschland. Wir begegnen diesen Risiken durch intensiven Dialog mit den verantwortlichen Institutionen.

Zukunftsbezogene Aussagen

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

Geschäftsfeld Strom

- Betriebliches Ergebnis um 33% über Vorjahr
- Strompreise in Deutschland und Großbritannien ziehen weiter an

Eckdaten		Jan – Sep	Jan – Sep	+/- in %	Jan – Dez
		2003	2002		2002
Stromabsatz ¹	Mio. kWh	218.393	185.867	+ 17,5	267.502
Außenumsatz ²	Mio. €	19.132	16.637	+ 15,0	23.797
davon: Strom	Mio. €	13.435	11.034	+ 21,8	15.714
davon: Stromhandel	Mio. €	907	442	+ 105,2	869
EBITDA	Mio. €	3.387	2.772	+ 22,2	4.146
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	2.382	1.797	+ 32,6	2.760
Investitionen	Mio. €	1.540	1.959	- 21,4	3.142
in Sachanlagen	Mio. €	1.234	1.253	- 1,5	1.915
in Finanzanlagen	Mio. €	306	706	- 56,7	1.227
		30.09.03	31.12.02	+/- in %	
Mitarbeiter ³		71.076	69.441	+ 2,4	

¹ netto – d.h. ohne Handel mit fremdbezogenem Strom (angepasste Vorjahreszahlen)

² davon direkte Stromsteuer: 733 Mio. € (Vorjahr: 547 Mio. €); Handel mit fremdbezogenem Strom nur mit Marge enthalten (angepasste Vorjahreszahlen)

³ in Mitarbeiteräquivalenten entsprechend dem prozentualen Beschäftigungsgrad

Überdurchschnittlich kalte Wintermonate und ungewöhnlich hohe Temperaturen von Mai bis August regten den **Stromverbrauch** in Europa an. In den beiden RWE-Hauptmärkten Deutschland und Großbritannien lagen die Mengen im Berichtszeitraum um rund 2% über Vorjahr. Hierzu trug auch eine leichte Belebung der Industrieproduktion bei. Deutlich dynamischer entwickelte sich die Konjunktur in unseren Märkten in Zentralosteuropa. Aber nur in Polen führte dies zu einer entsprechenden Erhöhung der Stromnachfrage. Hier legten die Verbrauchsmengen um 5% zu. Mit je 1% fiel der Zuwachs in Ungarn und der Slowakischen Republik deutlich niedriger aus. Strukturwandel und Modernisierung der Industrie dämpfen hier die Zuwachsraten.

Die **Strompreisentwicklung** in Europa war in hohem Maße durch die Hitzewelle im Sommer geprägt. Diese führte zu zusätzlicher Nachfrage durch den vermehrten Gebrauch von Klimaanlagen. Gleichzeitig mussten zahlreiche Kraftwerke wegen niedriger Pegelstände der Flüsse bzw. wegen Kühlwasserknappheit ihre Erzeugung zurückfahren. Hinzu kamen planmäßige Kraftwerksrevisionen. Folge waren z.T. extrem erhöhte Großhandelsnotierungen an den europäischen Spotmärkten. Diese und stark gestiegene Forwardpreise für Steinkohle ver-

stärkten außerdem die Preissteigerungstendenzen an den Terminmärkten.

In Deutschland verteuerten sich Terminkontrakte über Stromlieferungen 2004 seit Jahresbeginn um 21% auf 29,35 € je MWh Grundlaststrom und um 29% auf 46,30 €/MWh im Spitzenlastbereich (Stichtag: 30.09.2003). Der Durchschnittspreis lag im Berichtszeitraum bei 26,65 €/MWh bzw. 41,29 €/MWh. Das entspricht einem Anstieg gegenüber Vorjahr um 14% bzw. 22%. Die Verteuerung besonders von Spitzenlaststrom reflektiert auch eine Verknappung der Erzeugungskapazität. Vor zwei Jahren war der deutsche Strommarkt noch durch Überkapazitäten geprägt. Nach Kraftwerkschließungen und angesichts zunehmender Volatilität bei Angebot und Nachfrage ist heute eher von einer zu geringen Reservekapazität auszugehen. Die außergewöhnlichen Preisspitzen in den Sommermonaten haben dies in das Bewusstsein der Öffentlichkeit gerückt.

Im deutschen Endkundengeschäft verteuerten sich Stromlieferungen an Haushalte gegenüber Vorjahr um durchschnittlich 5%. Neben der Entwicklung am Großhandelsmarkt schlägt sich hier die Anhebung der Stromsteuer zum 1. Januar 2003 nieder. Mit 10% fiel der

Preisanstieg im Industriekundenbereich wegen des stärkeren Einflusses der Großhandelsnotierungen und wegen der Anhebung des Ermäßigungssatzes für die Stromsteuer deutlich höher aus.

Auch in Großbritannien haben die Notierungen im Stromgroßhandel zuletzt deutlich zugelegt. An den Terminmärkten scheint der bis Mitte 2002 rückläufige Preistrend endgültig gebrochen. Der Ein-Jahres-Forward lag im Berichtszeitraum bei durchschnittlich 18,26 £ (26,37 €) je MWh Grundlaststrom und damit 10% über dem Vergleichswert des Vorjahres. Im Spitzenlastbereich ist er um 21% auf 23,97 £ (34,61 €) gestiegen. Die Durchschnittspreise am Endkundenmarkt sind z.T. noch von den niedrigen Forwardnotierungen 2002 beeinflusst. Für Industriekunden lagen sie um rund 3% unter Vorjahr, während bei Haushaltskunden ein geringfügiger Anstieg zu verzeichnen war.

Der **Stromabsatz** des RWE-Konzerns hat sich um 17,5% auf 218,4 Mrd. kWh erhöht. Ausschlaggebend dafür war die Einbeziehung von RWE Innogy mit vollen neun Monaten. Der zum 1. Juni 2002 konsolidierte britische Energieversorger setzte 43,6 Mrd. kWh ab. Der Vorjahreswert umfasste nur vier Monate und lag bei 19,7 Mrd. kWh. Durch Erstkonsolidierung des polnischen Stromversorgers STOEN zum 1. Januar 2003 erhöhte sich unser Stromabsatz um weitere 4,7 Mrd. kWh.

Der **Außenumsatz** im Geschäftsfeld Strom ist um 15,0% auf 19,1 Mrd. € angestiegen. RWE Innogy erlöste

3.903 Mio. € gegenüber dem konsolidierungsbedingt niedrigeren Vorjahreswert von 1.844 Mio. €. Durch die Einbeziehung von STOEN kam ein Umsatzvolumen von 261 Mio. € hinzu. Konsolidierungsbereinigt wäre der Umsatz nur geringfügig gestiegen. Operativ zugelegt haben wir vor allem im Netzbereich (+528 Mio. €), was maßgeblich auf die Weitergabe von gesetzlichen Belastungen aus der Förderung erneuerbarer Energien und der Kraft-Wärme-Kopplung zurückzuführen ist. Außerdem haben wir unsere Netznutzungsentgelte erhöht, um gestiegene Regelenergieaufwendungen auszugleichen.

Das **EBITDA** des Geschäftsfeldes Strom verbesserte sich um 22,2% auf 3.387 Mio. €, das **betriebliche Ergebnis** sogar um 32,6% auf 2.382 Mio. €. Der stärkere Zuwachs beim betrieblichen Ergebnis beruht auf einem unterproportionalen Anstieg der Abschreibungen. Dies ist maßgeblich auf die Übernahme von Innogy zurückzuführen: Der britische Energieversorger weist gemessen am Ergebnisbeitrag vergleichsweise niedrige Abschreibungen auf. Die Einbeziehung von Innogy war zugleich Hauptgrund für die deutlich verbesserte Ertragslage im Geschäftsfeld Strom. Aber auch ohne diese Akquisition konnten wir das betriebliche Ergebnis um 15,3% steigern. Bereinigt um negative Währungseinflüsse wäre der Zuwachs noch höher ausgefallen. Operative Verbesserungen erzielten wir vor allem im deutschen Stromgeschäft. Wichtigste Erfolgsfaktoren waren hier abermals gestiegene Großhandelspreise, Kostensenkungen und unsere ausschließlich an Renditeaspekten ausgerichtete Vertriebspolitik.

Geschäftsfeld Strom Eckdaten der Unternehmensbereiche Jan-Sep in Mio. €	Gesamtumsatz ¹		Außenumsatz ¹		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Stromerzeugung	2.851	3.051	379	431	693	610	569	462
Braunkohleverstromung und Bergbau	3.309	3.477	2.059	2.292	765	782	378	367
Handel	4.060	5.507	1.700	1.878	22	29	20	28
Netz	3.496	2.953	1.506	978	587	555	438	415
Vertrieb	7.831	7.642	7.529	7.350	547	499	394	340
Industrieservices	2.089	1.912	1.881	1.710	64	49	24	11
UK Energy ²	3.966	1.844	3.903	1.844	632	225	524	185
Sonstige/Konsolidierung Strom	- 8.234	- 9.305	175	154	77	23	35	- 11
davon: Harpen	185	164	175	154	77	56	47	33
Insgesamt	19.368	17.081	19.132	16.637	3.387	2.772	2.382	1.797

¹ netto – d.h. Handel mit fremdbezogenem Strom nur mit Marge enthalten (angepasste Vorjahreszahlen)

² RWE Innogy im Vergleichszeitraum 2002 nur mit vier Monaten enthalten (erstkonsolidiert zum 1. Juni 2002)

Geschäftsfeld Gas

- Betriebliches Ergebnis um 34% gesteigert
- Tschechisches Gasgeschäft liefert fast ein Drittel des Gas-Ergebnisses

Eckdaten		Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002	+/- in %	Jan – Dez 2002
Förderung (Upstream)					
Erdgas ¹	Mio. m ³	1.847	1.709	+ 8,1	2.382
Erdöl	Tsd. m ³	4.368	3.947	+ 10,7	5.408
Erdgasabsatz (Mid-/Downstream)					
Außenumsatz	Mio. €	5.367	3.935	+ 36,4	5.666
EBITDA	Mio. €	1.165	844	+ 38,0	1.239
Betriebliches Ergebnis					
Investitionen	Mio. €	548	5.086	- 89,2	5.365
in Sachanlagen	Mio. €	373	284	+ 31,3	564
in Finanzanlagen	Mio. €	175	4.802	- 96,4	4.801
		30.09.03	31.12.02	+/- in %	
Mitarbeiter ²		8.859	9.176	- 3,5	

¹ einschließlich norwegischer Fördermengen

² in Mitarbeiteräquivalenten entsprechend dem prozentualen Beschäftigungsgrad

Der internationale Ölmarkt war im Berichtszeitraum durch ein außerordentlich hohes Preisniveau gekennzeichnet. Das Barrel Brent-Rohöl kostete durchschnittlich 28,66 US\$. Gegenüber Vorjahr ist das ein Plus von 17%. Der 10-Jahres-Durchschnitt wurde damit gar um 45% überschritten. Das erste Quartal war durch einen spekulationsbedingten Preisschub im Vorfeld des Irak-Krieges geprägt. Der Ölpreis erreichte im Februar einen Durchschnittswert von knapp 33 US\$, fiel aber mit Kriegsbeginn und Nachlassen der Verknappungs-sorgen im April wieder zeitweise unter die 25-US\$-Marke. Wegen der Mengenreduzierungspolitik der OPEC, einer schleppenden Wiederaufnahme der irakischen Ölproduktion und niedriger Lagerbestände stiegen die Ölnotierungen im dritten Quartal wieder auf durchschnittlich 28 US\$ an.

In den ersten drei Quartalen ist der **Erdgasverbrauch** in Deutschland um rund 6% und in Tschechien um 5,5% gestiegen. Ursache war die kühle Witterung zu Jahresbeginn. Der starke Anstieg der Ölnotierungen im Vorfeld des Irak-Krieges hat – mit der typischen Zeitverzögerung von etwa sechs Monaten – auf die

Gaspreise in Deutschland durchgeschlagen. Lieferungen an Stadtwerke und regionale Versorgungsunternehmen verteuerten sich um 4,1% gegenüber dem Vorjahresniveau. Industriekunden mussten 15,7%, Privat- und Gewerbekunden sogar 20,6% mehr bezahlen. Hier kamen kürzere Preisanpassungsfristen und die zum 1. Januar 2003 um 58% auf 0,55 ct/kWh erhöhte Erdgassteuer zum Tragen. In der Tschechischen Republik lagen die Gaspreise um 10% unter dem Durchschnitt des Vorjahreszeitraumes. Hintergrund ist eine deutliche Preissenkung zum 1. Oktober 2002, die durch Anhebungen im Januar und April 2003 nur teilweise kompensiert wurde.

Der Unternehmensbereich Upstream hat seine **Gasförderung** um 8,1% auf 1.847 Mio. m³ gesteigert. Zuwächse erzielten wir vor allem in Deutschland und Ägypten. Der **Erdgasabsatz** des Bereichs Mid-/Downstream erhöhte sich um 47,6% auf 190,4 Mrd. kWh. Ausschlaggebend dafür waren Konsolidierungseffekte aus der Einbeziehung unserer tschechischen Gasgesellschaften zum 1. Mai 2002. Diese setzten im Berichtszeitraum 67,6 Mrd. kWh ab. Der Vorjahreswert um-

fasste nur fünf Monate und lag bei 19,0 Mrd. kWh. Die zum 1. Juli 2002 erstkonsolidierte Obragas steuerte 5,3 Mrd. kWh zum Gasabsatz bei (Vorjahr: 1,3 Mrd. kWh). Aber auch operativ haben wir zugelegt (+8,8 Mrd. kWh). Hierzu trug maßgeblich die kühle

Witterung im ersten Quartal bei. Die **Erdölförderung** der RWE Dea ist um 10,7% auf 4.368 Tsd. m³ angestiegen. Ausschlaggebend dafür war die Inbetriebnahme von zwei Produktionsbohrungen in der deutschen Nordsee.

Geschäftsfeld Gas Eckdaten der Unternehmensbereiche Jan–Sep in Mio. €	Gesamtumsatz		Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002	2003	2002
Mid-/Downstream	4.562	3.077	4.437	2.997	684	405	550	332
davon: Gas Tschechien ¹	1.321	450	1.289	450	356	169	268	117
Upstream	918 ²	858 ²	930	938	481	439	321	318
Insgesamt	5.480	3.935	5.367	3.935	1.165	844	871	650

¹ im Vergleichszeitraum 2002 nur mit fünf Monaten enthalten (erstkonsolidiert zum 1. Mai 2002)

² einschließlich Konsolidierung geschäftsfeldinterner Innenumsätze

Im Geschäftsfeld Gas haben wir einen **Außenumsatz** in Höhe von 5.367 Mio. € erzielt. Das sind 36,4% mehr als im Vorjahr. Der Unternehmensbereich Mid-/Downstream konnte um 48,0% zulegen. Hauptgrund ist die erstmals ganzjährige Einbeziehung der tschechischen Gasaktivitäten mit einem Umsatz von 1.289 Mio. € (Vorjahr: 450 Mio. €) und von Obragas mit 199 Mio. € (Vorjahr: 40 Mio. €). Konsolidierungsbereinigt wäre das Mid-/Downstream-Geschäft wegen des witterungsbedingt höheren Gasabsatzes und Preiseffekten aus einer Anhebung der Erdgassteuer um 17,6% gewachsen. Der Außenumsatz des Upstream-Bereichs bewegte sich in etwa auf Vorjahreshöhe. Gestiegenen Preisen und Fördermengen im Öl- und Gasgeschäft standen negative Wechselkurseffekte aus der Abrechnung von Öllieferungen in US-Dollar gegenüber.

Das **EBITDA** des Geschäftsfeldes konnte um 38,0% auf 1.165 Mio. €, das **betriebliche Ergebnis** um 34,0% auf 871 Mio. € gesteigert werden. Stark zugelegt haben wir im Unternehmensbereich Mid-/Downstream, dessen betriebliches Ergebnis sich um 65,7% erhöhte. Unser tschechisches Gasgeschäft lieferte einen Ergebnisbeitrag in Höhe von 268 Mio. € (Vorjahr: 117 Mio. €). Aber auch konsolidierungsbereinigt hat sich das betriebliche Ergebnis des Bereichs Mid-/Downstream deutlich verbessert. Der operative Zuwachs um 29,1% beruht im Wesentlichen auf witterungsbedingten Absatzsteigerungen im ersten Quartal. Das Ergebnis des Unternehmensbereichs Upstream lag geringfügig über dem bereits hohen Vorjahresniveau. Ertragsverbesserungen infolge höherer Öl- und Gaspreise standen vor allem gestiegene Förderkosten gegenüber.

Geschäftsfeld Wasser

- Betriebliches Ergebnis wegen Einbeziehung von American Water um 38% über Vorjahr
- Währungsbereinigt 6% organisches Ergebniswachstum erzielt

Eckdaten in Mio. €	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002	+/- in %	Jan – Dez 2002
Außenumsatz	3.165	2.081	+ 52,1	2.850
EBITDA	1.468	1.078	+ 36,2	1.457
Betriebliches Ergebnis	967	701	+ 37,9	963
Investitionen	5.606	1.698	+ 230,2	2.181
in Sachanlagen	1.022	768	+ 33,1	1.123
in Finanzanlagen	4.584	930	+ 392,9	1.058
	30.09.03	31.12.02	+/- in %	
Mitarbeiter*	17.699	11.907	+ 48,6	

* in Mitarbeiteräquivalenten entsprechend dem prozentualen Beschäftigungsgrad

Das regulierte **Wassergeschäft** in unseren Kernmärkten entwickelte sich weiter stabil. Durch den hohen Investitionsbedarf zur Verbesserung der Wasserqualität und der Infrastruktur ergeben sich dauerhafte Wachstumspotenziale. Kurzfristige Schwankungen wurden im US-Geschäft durch ungünstige Witterungseinflüsse hervorgerufen: Instandhaltungsaufwendungen nach einem frostreichen Winter und Erlöseinbußen durch überdurchschnittlich starke Niederschläge drückten in zahlreichen Bundesstaaten die Ertrags-

lage der Wasserversorger. In Großbritannien werden gegenwärtig die Rahmenbedingungen für die nächste Regulierungsperiode (2005–2009) ausgehandelt. Dabei zeichnet sich ab, dass die Investitionsbedingungen für die Wasserversorger angesichts hoher anstehender Investitionen in die Wassernetze günstiger gestaltet werden sollen. Die Privatisierung von Wasseraktivitäten im deutschen Markt verläuft weiterhin nur zögerlich.

Geschäftsfeld Wasser Eckdaten der Regionen Jan–Sep in Mio. €	Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2003	2002	2003	2002	2003	2002
	Großbritannien, Irland	1.346	1.466	761	815	491
davon: reguliertes Geschäft	1.203	1.279	698	762	424	474
Amerika	1.437	304	571	106	371	75
Europa, Naher Osten, Afrika	281	224	123	139	103	88
Asien, Pazifik	101	87	13	18	2	11
Insgesamt	3.165	2.081	1.468	1.078	967	701

Unser **Außenumsatz** im Geschäftsfeld Wasser stieg um 52,1% auf rund 3,2 Mrd. €. Ausschlaggebend dafür war die Erstkonsolidierung von American Water zum 1. Januar 2003, durch die 1.171 Mio. € Umsatz hinzukamen. Weitere Konsolidierungseffekte resultierten aus der Einbeziehung der spanischen Wasserunternehmen Pridesa und Ondagua (+67 Mio. €) sowie der RWW Rheinisch-Westfälische Wasserwerksgesellschaft (+20 Mio. €). Demgegenüber schlugen negative Wechselkurseinflüsse zu Buche. Bereinigt um Währungs- und Konsolidierungseffekte wäre der Umsatz unseres Wassergeschäfts um ca. 5% gestiegen. Hierzu trugen inflationsbedingte Tarifanpassungen in Großbritannien sowie gestiegene Absatzmengen im US-Geschäft, in Asien und in Chile bei.

Das **EBITDA** stieg um 36,2% auf 1.468 Mio. €. Unser **betriebliches Ergebnis** verbesserte sich um 37,9% auf 967 Mio. €. Bereinigt um Wechselkurseffekte (-84 Mio. €) wäre es sogar um rund 50% gewachsen. Dazu maßgeblich beigetragen hat die erstmalige Einbeziehung von American Water. Das Unternehmen erwirtschaftete ein betriebliches Ergebnis in Höhe von 305 Mio. €. Ohne die genannten Konsolidierungs- und Wechselkurseffekte hätte sich unser Wasserergebnis um rund 6% erhöht. Dieser Zuwachs resultiert vor allem aus operativen Verbesserungen im regulierten und nicht-regulierten britischen Geschäft.

Geschäftsfeld Umweltdienstleistungen

- Betriebliches Ergebnis um 19% rückläufig
- Deutscher Markt weiterhin schwierig

Eckdaten in Mio. €	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002	+/- in %	Jan – Dez 2002
Außenumsatz	1.466	1.598	- 8,3	2.136
EBITDA	163	207	- 21,3	281
Betriebliches Ergebnis	63	78	- 19,2	98
Investitionen	123	647	- 81,0	695
in Sachanlagen	65	121	- 46,3	161
in Finanzanlagen	58	526	- 89,0	534
	30.09.03	31.12.02	+/- in %	
Mitarbeiter*	13.548	14.406	- 6,0	

* in Mitarbeiteräquivalenten entsprechend dem prozentualen Beschäftigungsgrad

Die **Lage der deutschen Entsorgungswirtschaft** war im Berichtszeitraum durch die schwache Konjunktur und extremen Wettbewerbsdruck im Siedlungs- und Gewerbeabfallbereich geprägt. Hinzu kamen Mengenverringerungen im DSD-Geschäft („Grüner Punkt“) auf Grund des Pflichtpfands für Einweggetränkeverpackungen. Daneben wurde die Branche durch Verzögerungen bei der Neuvergabe der DSD-Leistungsverträge verunsichert. Voraussichtlich wird nur etwa die Hälfte der Verträge zum 1. Januar 2004 neu abgeschlossen. Die nicht vergebenen Aufträge werden im kommenden Jahr erneut ausgeschrieben.

In den ersten drei Quartalen haben wir im Geschäftsfeld Umweltdienstleistungen einen **Außenumsatz** in Höhe von 1.466 Mio. € erzielt. Der Rückgang gegenüber Vorjahr um 8,3% ist Folge des negativen Markttrends sowie planmäßiger Desinvestitionen.

Unser **EBITDA** verringerte sich wegen der ungünstigen Marktbedingungen um 21,3% auf 163 Mio. €. Das **betriebliche Ergebnis** lag mit 63 Mio. € um 19,2% unter dem vergleichbaren Vorjahreswert. Abgebremst wurde der Ertragsrückgang durch erste Erfolge des im Vorjahr gestarteten Kostensenkungsprogramms. RWE Umwelt will damit jährliche Einsparungen von 50 Mio. € erreichen, die ab 2004 voll wirksam werden sollen. Wegen der weiterhin schwachen Ertragslage wird das Programm nochmals forciert.

Heidelberger Druckmaschinen

- Negatives betriebliches Ergebnis
- Branchenkonjunktur erholt sich nur langsam

Eckdaten in Mio. €	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002	+/- in %	Jan – Dez 2002
Außenumsatz	2.715	3.322	- 18,3	4.315
EBITDA	82	356	- 77,0	414
Betriebliches Ergebnis	- 101	170	- 159,4	158
Investitionen	216	277	- 22,0	365
in Sachanlagen	173	184	- 6,0	244
in Finanzanlagen	43	93	- 53,8	121
	30.09.03	31.12.02	+/- in %	
Mitarbeiter*	22.412	23.460	- 4,5	

* in Mitarbeiteräquivalenten entsprechend dem prozentualen Beschäftigungsgrad

Die weiterhin schleppende Konjunktorentwicklung und die massive Unterauslastung von Druckereikapazitäten prägten die **Lage der Druckmaschinen-industrie** besonders in den Schlüsselmärkten USA und Deutschland.

Der **Auftragseingang** der Heidelberg-Gruppe verringerte sich um 10,7% auf 2.698 Mio. €. Auch hier kamen negative Effekte aus der Währungsumrechnung zum Tragen. Wechselkursbereinigt lag der Rückgang bei 5,7%. Der Vergleichswert des Vorjahres enthielt noch umfangreiche Bestellungen bei der britischen Fachmesse IPEX. Im Berichtszeitraum konnte Heidelberg bei der japanischen Messe IGAS erfolgreich in der Region Asien/Pazifik akquirieren. Trotz weiterhin unbefriedigender Auftragslage zeichnen sich seit einigen Monaten Besserungstendenzen ab. So stieg der Auftragseingang im dritten gegenüber dem extrem schwachen zweiten Kalenderquartal spürbar an. Der Weltmarktführer in der Drucktechnologie verzeichnete zum 30. September 2003 einen **Auftragsbestand** in Höhe von 1.223 Mio. €. Das ist nur geringfügig weniger als zum Vergleichszeitpunkt des Vorjahres.

Der **Außenumsatz** lag im Berichtszeitraum bei 2.715 Mio. €. Damit verzeichnete Heidelberg ein Minus von 18,3% bzw. währungsbereinigt von 13,3%. Das **EBITDA** erreichte mit 82 Mio. € nicht einmal ein Viertel des Vorjahresniveaus. Das **betriebliche Ergebnis** fiel mit -101 Mio. € deutlich negativ aus (Vorjahr: 170 Mio. €). Der positive Ergebnisbeitrag des Bereichs Sheetfed (66 Mio. €) und die Kostensenkungen aus dem im Herbst 2002 eingeleiteten Effizienzsteigerungsprogramm reichten nicht aus, um die Verluste in den übrigen Segmenten aufzufangen.

Aufsichtsrat

Dr. h.c. Friedel Neuber
Vorsitzender

Frank Bsirske*
Stellvertretender Vorsitzender

Dr. Paul Achleitner

Carl-Ludwig von Boehm-Bezing

Burkhard Drescher

Wilfried Eickenberg*

Ralf Hiltenkamp*

Heinz-Eberhard Holl

Berthold Huber*

Berthold Krell*

Dr. Dietmar Kuhnt (seit 15. Mai 2003)

Dr. Gerhard Langemeyer

Josef Pitz*

Dr. Wolfgang Reiniger

Günter Reppien*

Bernhard von Rothkirch*

Dr. Manfred Schneider

Klaus-Dieter Südhofer*

Dr. Alfons Friedrich Titzrath (bis 15. Mai 2003)

Prof. Karel Van Miert

Erwin Winkel*

* Aufsichtsratsmitglied der Arbeitnehmer

Vorstand

Harry Roels (seit 1. Februar 2003)
Vorsitzender

Dr. Dietmar Kuhnt (bis 28. Februar 2003)
Vorsitzender

Dr. Richard R. Klein (bis 13. März 2003)

Dr. Gert Maichel

Manfred Rimmel (bis 13. März 2003)

Dr. Klaus Sturany

Jan Zilius

Konzern-Gewinn- und Verlustrechnung

in Mio. €	Jul – Sep 2003	Jul – Sep 2002	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002
Umsatzerlöse¹	9.501	10.192	31.935	35.353
davon: Discontinuing Operations	-	-	-	7.682
Mineralölsteuer/Erdgassteuer/Stromsteuer	- 242	- 190	- 819	- 2.918
davon: Discontinuing Operations	-	-	-	- 2.341
Umsatzerlöse (ohne Mineralölsteuer/Erdgassteuer/Stromsteuer)	9.259	10.002	31.116	32.435
Bestandsveränderung der Erzeugnisse/andere aktivierte Eigenleistungen	161	40	298	454
Materialaufwand ¹	- 4.705	- 5.937	-16.414	-19.521
Personalaufwand	- 1.850	- 1.941	- 5.703	- 5.623
Abschreibungen	- 1.161	- 1.104	- 3.300	- 2.706
Sonstiges betriebliches Ergebnis	- 850	- 93	- 2.241	- 2.445
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	854	967	3.756	2.594
Beteiligungsergebnis	85	- 201	194	503
Finanzergebnis	- 621	- 667	- 2.092	- 1.822
Ergebnis vor Steuern	318	99	1.858	1.275
Ertragsteuern	- 130	9	- 946	- 118
Ergebnis nach Steuern	188	108	912	1.157
Anteile anderer Gesellschafter	- 77	- 20	- 180	- 251
Nettoergebnis	111	88	732	906
davon: Discontinuing Operations	-	836	-	769
Ergebnis je Aktie²				
ohne Firmenwert-Abschreibung	€ 0,63	0,67	2,59	2,57
davon: Discontinuing Operations	€ -	1,50	-	1,38
inkl. Firmenwert-Abschreibung	€ 0,20	0,16	1,30	1,61
davon: Discontinuing Operations	€ -	1,49	-	1,37

¹ Vorjahreszahlen angepasst² Das unverwässerte und das verwässerte Ergebnis je Aktie entsprechen sich.

Konzernbilanz

Aktiva in Mio. €	Stand: 30.09.03	Stand: 31.12.02
Anlagevermögen		
Immaterielle Vermögenswerte	19.988	18.518
Sachanlagen	36.780	33.779
Finanzanlagen	6.407	9.280
	63.175	61.577
Umlaufvermögen		
Vorräte	3.492	3.505
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	16.440	16.371
Wertpapiere	9.055	8.459
Flüssige Mittel	2.970	2.143
	31.957	30.478
Latente Steuern	6.296	7.593
Rechnungsabgrenzungsposten	618	625
	102.046	100.273

Passiva in Mio. €	Stand: 30.09.03	Stand: 31.12.02
Eigenkapital/Anteile anderer Gesellschafter		
Anteile des Konzerns	6.740	6.429
Anteile anderer Gesellschafter	2.351	2.495
	9.091	8.924
Rückstellungen	37.023	40.187
Verbindlichkeiten	45.078	41.140
Latente Steuern	6.679	6.566
Rechnungsabgrenzungsposten	4.175	3.456
	102.046	100.273

Konzern-Kapitalflussrechnung

in Mio. €	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002
Ergebnis nach Steuern	912	1.157
Abschreibungen/Zuschreibungen	3.302	2.747
Veränderungen Rückstellungen	- 222	1.088
Latente Steuern/zahlungsunwirksame Aufwendungen und Erträge/Ergebnis aus Anlagenabgängen	258	- 1.019
Mittelveränderung Nettoumlaufvermögen/Sonstiges	- 274	71
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	3.976	4.044
davon: Discontinuing Operations	-	300
Investitionen in Sach- und Finanzanlagen	- 8.132	-14.884
Einnahmen aus Abgängen von Sach- und Finanzanlagen	2.890	1.769
Mittelveränderung aus Wertpapieren und Geldanlagen	- 417	242
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	- 5.659	-12.873
davon: Discontinuing Operations	-	318
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	2.527	7.793
davon: Discontinuing Operations	-	42
Währungsumrechnung	- 58	- 83
Konsolidierungskreis- und sonstige Änderungen	41	- 10
Veränderung der flüssigen Mittel	827	- 1.129
Flüssige Mittel zum Jahresanfang	2.143	3.842
Flüssige Mittel zum Ende des Berichtszeitraums	2.970	2.713
Finanzvermögen zum Jahresanfang	14.387	18.127
Finanzvermögen zum Ende des Berichtszeitraums	14.375	15.040
Bruttofinanzschulden zum Jahresanfang	29.881	19.253
Bruttofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraums	33.212	30.481
Nettofinanzschulden zum Jahresanfang	15.494	1.126
Nettofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraums	18.837	15.441

Veränderung des Eigenkapitals und der Anteile anderer Gesellschafter

in Mio. €	Anteile des Konzerns	Anteile anderer Gesell- schafter	Summe
Stand: 31.12.2001	7.730	3.399	11.129
Dividendenzahlungen	- 562	- 231	- 793
Other Comprehensive Income/Sonstiges	- 1.961	- 906	- 2.867
Ergebnis nach Steuern	906	251	1.157
Stand: 30.09.2002	6.113	2.513	8.626
Stand: 31.12.2002	6.429	2.495	8.924
Dividendenzahlungen	- 619	- 174	- 793
Other Comprehensive Income/Sonstiges	198	- 150	48
Ergebnis nach Steuern	732	180	912
Stand: 30.09.2003	6.740	2.351	9.091

Anhang

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Zwischenbericht zum 30. September 2003 wird nach den gültigen International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt. 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).

Im Zwischenbericht werden die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie im Konzernabschluss für das Ge-

schäftsjahr 2002 angewandt. Wegen weiterer Informationen verweisen wir auf den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2002, der die Basis für den vorliegenden Zwischenabschluss darstellt.

Als Abzinsungsfaktor für Pensionsrückstellungen, Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich und bergbaubedingte Rückstellungen wird mit Wirkung vom 1. Januar 2003 ein Zinssatz von 5,5% (Vorjahr: 6,0%) zu Grunde gelegt.

Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss einbezogen sind neben der RWE AG alle in- und ausländischen Unternehmen, die die RWE AG unmittelbar oder mittelbar beherrscht. Seit dem 1. Januar 2003 werden das US-amerikanische Wasserunternehmen American Water und der polnische Stromversorger STOEN konsolidiert. Durch die Veräußerung von Aktien wurde die Mehrheit am US-amerikanischen Steinkohleunter-

nehmen CONSOL Energy Ende September 2003 abgegeben. Die CONSOL-Gruppe wird deshalb ab dem 30. September 2003 nicht mehr vollkonsolidiert, sondern nach der Equity-Methode bilanziert. Auch andere wesentliche assoziierte Unternehmen werden nach der Equity-Methode einbezogen. Der Konsolidierungskreis stellt sich wie folgt dar:

	Stand: 30.09.03	Stand: 31.12.02
Anzahl der vollkonsolidierten Unternehmen	698	724
Anzahl der nach der Equity-Methode bilanzierten Beteiligungen	230	245

Der vorliegende Zwischenabschluss zum 30. September 2003 ist besonders durch die Erstkonsolidierung von American Water und den Übergang von der Vollkonsolidierung auf die Equity-Bilanzierung der CONSOL-Gruppe geprägt. Die tschechischen Gasaktivitäten und der britische Stromversorger Innogy, die erstmals zum 1. Mai bzw. 1. Juni 2002 in den Konzernabschluss einbezogen wurden,

sind im Vergleichszeitraum 2002 nur mit fünf bzw. vier Monaten enthalten. Außerdem wird im Vorjahreszeitraum noch das Downstream-Geschäft aus dem Joint Venture Shell & DEA Oil, das zum 1. Juli 2002 veräußert wurde, gezeigt. Alle Ergebnisse und Aktivitäten des veräußerten Downstream-Geschäfts werden unter „Discontinuing Operations“ ausgewiesen.

Umsatzerlöse

Erlöse aus Energiehandelsaktivitäten werden netto, d.h. nur mit der realisierten Rohmarge als Umsatz ausgewiesen. Die Bruttovorjahreszahlen wurden angepasst.

Eigene Aktien

In den ersten drei Quartalen 2003 wurden von Unternehmen der RWE AG 279.080 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Anschaffungspreis von 24,98 € je Stückaktie am Kapitalmarkt erworben. Der auf sie entfallende Betrag des Grundkapitals beläuft sich auf 714.444,80 € (0,05% des gezeichneten Kapitals). Mitarbeiter der RWE AG und der Tochterunternehmen erhielten im Rahmen der Vermögensbildung insgesamt 5.465 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Kurs von 25,50 € je Stückaktie sowie anlässlich von Dienstjubiläen 23.615 Stück Stammaktien zum durchschnittlichen Kurs von 3,55 €. Der Gesamterlös belief sich auf 223.190,75 €. Die jeweiligen Unterschiedsbeträge zum Kaufpreis wurden ergebniswirksam erfasst.

Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen

Die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen lagen in den ersten drei Quartalen 2003 bei 303 Mio. €.

Die RWE AG hält zum 30.09.2003 250.000 Stück Stammaktien als eigene Aktien. Es handelt sich um einen Bestand im Gesamtnennwert von 640.000,00 € (0,04% des gezeichneten Kapitals) im Zusammenhang mit der Ausgabe von eigenen Aktien an Mitarbeiter im Konzern.

Zum 31.12.2002 wurden 37.827 Stück RWE-Stammaktien im Gesamtnennwert von 96.837,12 € (0,01% des gezeichneten Kapitals) von einem verbundenen Unternehmen für Mitarbeiter von RWE Thames Water gehalten. Dieses Unternehmen ist zum 30. September 2003 nicht mehr mit RWE verbunden.

Aktioptionsprogramme

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

Der Vorstand der RWE AG wurde ermächtigt, bis zum Ablauf des 8. März 2004 nicht übertragbare Bezugsrechte auf bis zu 20.000.000 Stammaktien an den oben genannten Personenkreis auszugeben. Für die Bezugsrechte gilt eine Wartezeit von drei Jahren und eine Laufzeit von fünf Jahren nach ihrer jeweiligen Ausgabe.

Die Bezugsrechte können nur ausgeübt werden, wenn der Börsenkurs der Stammaktie – errechnet auf der Grundlage des Total-Return-Ansatzes – bis zur Ausübung um jährlich durchschnittlich mindestens 6% gestiegen (absolute Performance) und im selben Zeitraum nicht mehr als 10 Prozentpunkte hinter dem DowJonesSTOXX-Aktienindex zurückgeblieben ist (relative Performance). Die jeweils vierwöchigen Ausübungszeiträume beginnen mit dem 21. Börsentag nach der Veröffentlichung vorläufiger Umsatz- und Ergebniszahlen des abgelaufenen Geschäftsjahres und nach der Veröffentlichung des Halbjahresergebnisses.

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

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

Bisher wurden folgende Bezugsrechte ausgegeben:

Bezugsrechte	Ursprüngl.		In 2003 verfallen	Stand: 30.09.03
	aus- gegeben	Stand: 31.12.02		
Tranche 1999	1.935.800	1.319.300	- 67.700	1.251.600
Tranche 2000	4.336.500	2.983.000	- 191.500	2.791.500
Tranche 2001	5.222.300	4.454.100	- 233.000	4.221.100
Tranche 2001A	5.262.300	4.818.500	- 195.500	4.623.000
Gesamt	16.756.900	13.574.900	-687.700	12.887.200

Darüber hinaus bestehen weitere virtuelle Aktioptionsprogramme für Mitarbeiter sowie für Mitglieder des Vorstands und weitere Führungskräfte der RWE AG und nachgeordneter

verbundener Unternehmen im In- und Ausland, über die im Jahresabschluss 31.12.2002 gesondert berichtet wurde.

Gewinnausschüttung

Für das Geschäftsjahr 2002 der RWE AG ist eine Dividende inkl. Bonus je Aktie von insgesamt 1,10 € ausgeschüttet worden.

Ergebnis je Aktie

Das Ergebnis je Aktie errechnet sich wie folgt:

		Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002
Nettoergebnis	Mio. €	732	906
Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien (gewichteter Durchschnitt)	in Tsd. Stück	562.349	562.405
Ergebnis je Aktie	€	1,30	1,61
Um Firmenwert-Abschreibungen bereinigtes Ergebnis je Aktie	€	2,59	2,57

Das unverwässerte und das verwässerte Ergebnis je Aktie entsprechen sich.

Eventualverbindlichkeiten

Die Eventualverbindlichkeiten betreffen überwiegend Verbindlichkeiten aus Bürgschaften; sie haben sich gegenüber dem 31. Dezember 2002 um 108 Mio. € auf 1.315 Mio. €

erhöht. Der Anstieg ist im Wesentlichen dem Geschäftsfeld Strom zuzuordnen.

Überleitung zum betrieblichen Ergebnis

Überleitung vom Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit zum betrieblichen Ergebnis

in Mio. €	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	3.756	2.594
+ Beteiligungsergebnis	194	503
– Neutrales Ergebnis	15	86
Betriebliches Ergebnis	3.965	3.183

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.
- Das auf RWE entfallende Nettoergebnis aus der Equity-Bilanzierung des HOCHTIEF-Konzerns wird als Beteiligungsergebnis innerhalb des betrieblichen Ergebnisses ausgewiesen.
- 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 negativer Unterschiedsbeträge wird ebenfalls im neutralen Ergebnis erfasst.

Überleitung vom EBITDA zum betrieblichen Ergebnis

in Mio. €	Jan – Sep 2003	Jan – Sep 2002
EBITDA	6.191	5.115
– Betriebliche Abschreibungen	– 2.323	– 2.136
EBIT	3.868	2.979
+ Betriebliches Beteiligungsergebnis	97	204
Betriebliches Ergebnis	3.965	3.183

Termine 2003_2004

13.11.2003

Zwischenbericht über das erste bis dritte Quartal 2003 mit Telefonkonferenz*

06.01.2004

Vorläufiger Bericht zum Geschäftsjahr 2003

26.02.2004

Bericht zum Geschäftsjahr 2003
_Bilanzpressekonferenz
_Analystenkonferenz*

15.04.2004

Hauptversammlung*

16.04.2004

Kurs ex-Dividende

11.05.2004

Zwischenbericht über das erste Quartal 2004 mit Telefonkonferenz*

10.08.2004

Zwischenbericht über das erste Halbjahr 2004
_Halbjahrespressekonferenz
_Analystenkonferenz*

09.11.2004

Zwischenbericht über das erste bis dritte Quartal 2004 mit Telefonkonferenz*

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



RWE Aktiengesellschaft

Opernplatz 1
45128 Essen

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

Investor Relations

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

Für Privatanleger steht auch unsere
Investor Relations Hotline zur Verfügung:
T +49 (0) 1801/304070