

Januar bis Juni

Bericht über das erste Halbjahr 2005

- Betriebliches Konzernergebnis legt operativ um 11 % zu
- Nettoergebnis um 5 % verbessert
- Nettofinanzschulden trotz negativer Währungseinflüsse unter Vorjahresniveau

Auf einen Blick

RWE-Konzern		Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Außenumsatz	Mio. €	20.727	21.113	-1,8	42.137
EBITDA	Mio. €	4.439	4.465	-0,6	8.400
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	3.455	3.281	5,3	5.976
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	2.454	2.400	2,3	3.935
Nettoergebnis	Mio. €	1.427	1.357	5,2	2.137
Ergebnis je Aktie	€	2,54	2,41	5,4	3,80
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	2.965	2.257	31,4	4.928
Investitionen	Mio. €	1.437	1.630	-11,8	3.737
Free Cash Flow ¹	Mio. €	1.626	809	101,0	1.499
		30.06.05	31.12.04	+/- in %	
Nettofinanzschulden	Mio. €	11.985	12.385	-3,2	
Mitarbeiter	MÄ ²	86.540	97.777	-11,5	

1 Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit abzgl. Investitionen in Sachanlagen

2 Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

»Die Bilanz des ersten Halbjahres ist grundsolide. Wir sind zuversichtlich, unsere Ergebnisziele für dieses Jahr zu erreichen.«

Liebe Investoren und Freunde des Unternehmens,

das erste Halbjahr ist erfolgreich verlaufen. Die Trends des ersten Quartals haben sich im Wesentlichen fortgesetzt: Die Stärke des kontinentaleuropäischen Energiegeschäfts in Verbindung mit der stabilen Entwicklung im Unternehmensbereich Wasser hat es uns ermöglicht, das Ergebnis weiter zu steigern. Wichtige Nachrichten gab es aus der Politik: Im Juli hat der deutsche Strom- und Gasnetzregulierer, die Bundesnetzagentur, offiziell die Arbeit aufgenommen. Zumindest für dieses und das nächste Jahr haben wir jetzt mehr Klarheit über die regulatorischen Rahmenbedingungen. Weitere politische Themen, wie die Zukunft der Kernkraft und die Auswirkungen des CO₂-Emissionshandels auf die Strompreise, haben die deutschen Energieversorger zum Gegenstand einer oftmals unsachlich geführten öffentlichen Debatte gemacht. Das ist einmal mehr Beleg dafür, dass Energiepolitik auch künftig einen hohen Stellenwert auf der politischen Agenda erhalten muss.

Zu den wesentlichen Eckdaten des ersten Halbjahres:

- Das betriebliche Ergebnis haben wir um 5 % gesteigert. Ohne Berücksichtigung von Konsolidierungs- und Währungseffekten legte es sogar um 11 % zu. Wie im ersten Quartal gingen die wichtigsten Impulse für den Anstieg von unseren Energieaktivitäten in Deutschland und Osteuropa aus. RWE Thames Water konnte den planmäßigen Rückgang des ersten Quartals zum großen Teil aufholen und wird zum Jahresende voraussichtlich mit einem Ergebnisplus abschließen. Unsere britische Energietochter RWE npower schloss wie angekündigt deutlich unter Vorjahr ab.
- Das Nettoergebnis erhöhte sich um 5 %. Neben der positiven operativen Entwicklung trug dazu das verbesserte Finanzergebnis bei.
- Die Nettoverschuldung konnten wir mit 12 Mrd. € im Vergleich zum Ende des ersten Quartals (11,6 Mrd. €) auf niedrigem Niveau halten, wenn man die Ausschüttung der erhöhten Dividende und erhebliche negative Währungseffekte berücksichtigt.

Insgesamt sind wir zuversichtlich, unsere Prognose für das Gesamtjahr zu erreichen: Das betriebliche Ergebnis wollen wir – bereinigt um Sondereffekte – im einstelligen Prozentbereich steigern. Auch beim Nettoergebnis streben wir eine einstellige Verbesserung an.

Essen, im August 2005

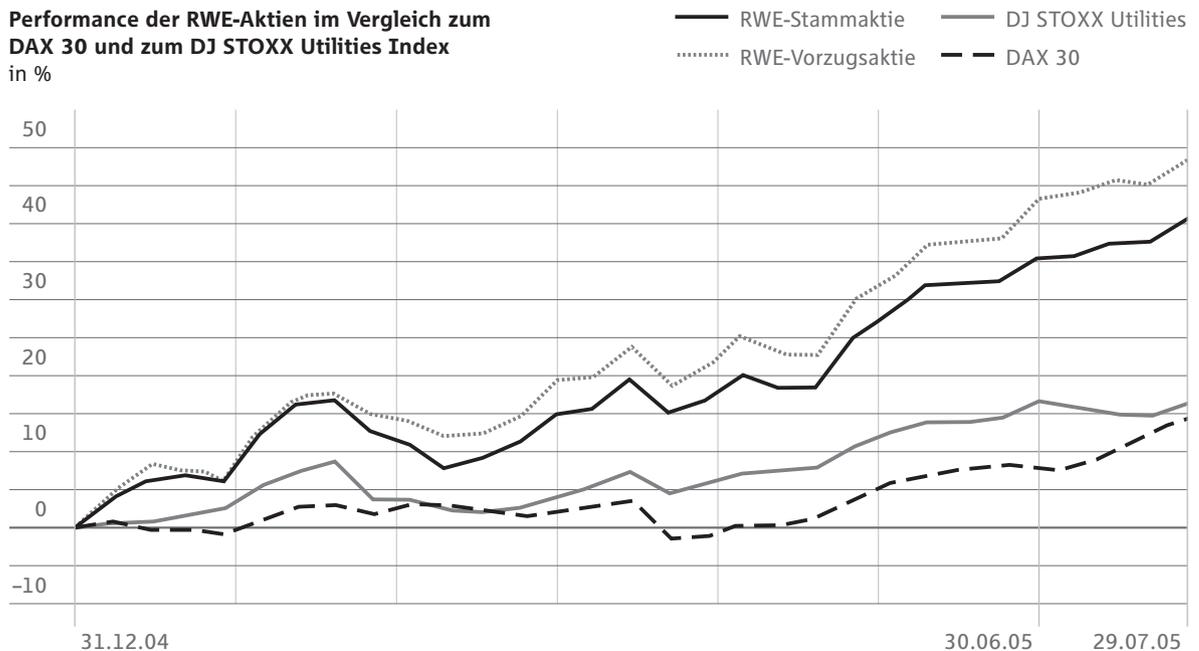


H. J. M. Roels
Vorstandsvorsitzender der RWE AG

RWE-Aktien lassen DAX weit hinter sich

Die leichte Abschwächung der Konjunktur und das extrem hohe Ölpreisniveau prägten die Entwicklung an den Aktienmärkten. Der deutsche Leitindex **DAX 30** tendierte in den ersten Monaten 2005 seitwärts, ehe er Mitte Mai wieder etwas an Fahrt gewinnen konnte. Ende Juni ging er mit 4.586 Punkten aus dem Handel und lag damit um 8 % über dem Schlusskurs 2004. Der Index der wichtigsten Titel im Euroraum, **Euro STOXX 50**, zeigte einen ähnlichen Verlauf. Er hat sich im ersten Halbjahr um 10 % verbessert. Im ersten Quartal war die extreme Verteuerung von Rohöl maßgeblich dafür, dass die Kursentwicklung nach kurzem Aufschwung Ende 2004 wieder ins Stocken geriet. Obwohl die Ölnotierungen auf hohem Niveau verharrten, prägte zum Halbjahresende wieder vorsichtiger Optimismus das Geschehen an den Aktienmärkten. Dabei sorgten u.a. Fusionsspekulationen in mehreren Branchen für Kursphantasie. In Deutschland hat insbesondere die Aussicht auf vorgezogene Neuwahlen die Börse beflügelt. Auch nach Ablauf des Berichtszeitraums zeigte sich der deutsche Aktienmarkt robust. Am 2. August 2005 erreichte der DAX mit 4.933 Punkten den höchsten Stand seit über drei Jahren.

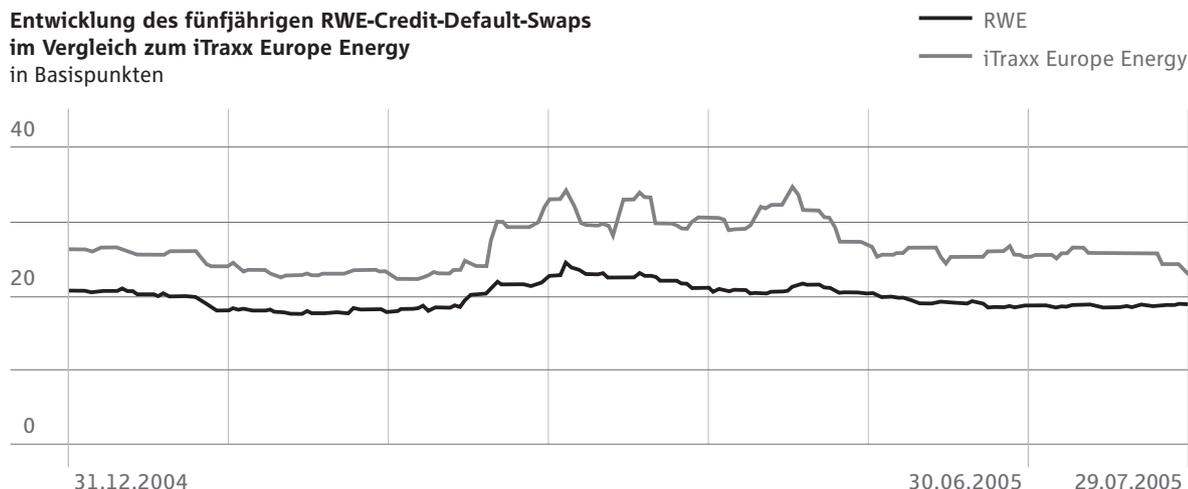
Performance der RWE-Aktien im Vergleich zum DAX 30 und zum DJ STOXX Utilities Index
in %



Die **RWE-Aktien** sind zum wiederholten Male deutlich stärker gestiegen als der DAX. Am 30. Juni 2005 schlossen die Stämme mit 53,38€. Dies entspricht einer Halbjahres-Performance (inkl. Dividende) von 35 %. RWE nahm damit den zweiten Platz im DAX 30 ein und konnte auch den europäischen Branchenindex Dow Jones STOXX Utilities (+17 %) deutlich hinter sich lassen. Die RWE-Vorzüge legten noch stärker zu: Sie erreichten eine Performance von 43 %. Zur erfreulichen Kursentwicklung trug bei, dass führende Analysten ihre Bewertung von RWE nach oben angepasst und die Aktie zum Kauf empfohlen haben. Hauptgrund ist unsere starke Position in der deutschen Stromerzeugung.

Auch unsere Dividendenpolitik wurde vom Kapitalmarkt positiv aufgenommen. Ende Mai ließen Spekulationen über einen vorzeitigen Regierungswechsel die großen deutschen Versorgerwerte haussieren. Hintergrund ist die Ankündigung der Unionsparteien, im Falle eines Wahlsiegs die Laufzeiten der Kernkraftwerke zu verlängern. Nach Ablauf des Berichtszeitraumes hielt die gute RWE-Performance an. Die Stämme erreichten am 26. Juli ihren vorläufigen Jahreshöchststand von 55,67 € und blieben damit nur knapp hinter dem Allzeithoch vom 25. Juni 1998 (56,65 €) zurück.

Entwicklung des fünfjährigen RWE-Credit-Default-Swaps im Vergleich zum iTraxx Europe Energy in Basispunkten



Die Stimmung an den **Anleihemärkten** hat sich zunächst eingetrübt, dann aber wieder verbessert. Im ersten Quartal war wachsender Inflationsdruck befürchtet worden, der die US-Notenbank zu weiteren Zinsanhebungen hätte veranlassen können. Besitzer festverzinslicher Anleihen hätten dann Kursverluste hinnehmen müssen. Mit der sich abschwächenden Weltkonjunktur haben die Zinsängste inzwischen wieder nachgelassen. Die Rendite des zehnjährigen Bund-Futures erreichte am 27. Juni 2005 mit 3,2 % ein vorläufiges Jahrestief. Auch die Spreads unserer Anleihen gingen zurück. Im Zuge dessen verringerten sich auch die Preise für die Absicherung von RWE-Kreditrisiken über Credit-Default-Swaps (CDS). Sie lagen zum Halbjahresende – trotz eines zwischenzeitlichen Anstiegs – um 9 % unter dem Niveau Ende 2004. Der europäische CDS-Branchenindex iTraxx Europe Energy ist im gleichen Zeitraum nur um 4 % zurückgegangen. Wegen des verbesserten Marktumfeldes war zum zweiten Quartal wieder eine lebhaftere Emissionstätigkeit von Unternehmen zu beobachten. Vor allem Versorger nutzten das niedrige Zinsniveau, um ihren Mittelbedarf zu decken. Aufgrund unserer soliden Finanzierungssituation und des starken Single-A-Ratings haben wir von dieser Möglichkeit keinen Gebrauch gemacht. Unsere Kapitalmarktfälligkeiten für das Jahr 2005 belaufen sich auf 1,2 Mrd. €. Davon haben wir bereits 1,0 Mrd. € zurückgezahlt.

Betriebliches Konzernergebnis operativ um 11 % verbessert

Konjunktur in den RWE-Kernmärkten: Wachstum im Euroraum schwächt sich weiter ab

Das Wachstum der Weltwirtschaft hat sich im ersten Halbjahr 2005 etwas verlangsamt. Hierzu haben vor allem die hohen Ölpreise beigetragen. Stützend wirkte das weltweit noch überwiegend niedrige Zinsniveau. Inzwischen haben einige Staaten die geldpolitischen Zügel wieder etwas gestrafft. Die Weltkonjunktur zeigte sich dennoch insgesamt robust.

Die RWE-Kernregionen weisen weiterhin stark abweichende Wachstumsraten auf. In den Ländern der Eurozone blieb die konjunkturelle Stimmung verhalten. Der private Konsum entwickelte sich angesichts steigender Ölpreise und teilweise hoher Arbeitslosigkeit nur schwach. Auch die Nachfrage nach Investitionsgütern zeigte nur geringe Dynamik. Die jüngste Abschwächung des Euro-Wechselkurses zum US-Dollar konnte die Exporte bislang nicht wesentlich anregen. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Eurozone lag im Berichtszeitraum nur um etwas mehr als 1 % über dem Niveau des ersten Halbjahres 2004.

In Deutschland, unserem wichtigsten Markt, ist die Wirtschaft sogar weniger als 1 % gewachsen. Die im Winter beobachtete Belebung der Industrieproduktion hat sich im Frühjahr wieder abgeschwächt. Wegen der abwartenden Haltung der Investoren und Konsumenten sowie der angespannten Haushaltslage der öffentlichen Hand gingen von der Binnenwirtschaft keine positiven Impulse aus.

In Großbritannien, dem zweitgrößten RWE-Markt, hat sich das BIP um geschätzte 2 % erhöht. Das Land gehört damit weiterhin zu den wachstumsstärksten Regionen in Westeuropa. Allerdings hat sich auch hier die Konjunktur abgekühlt. Gestiegene Zinsen verteuerten Konsumentenkredite. Dies schlug sich dämpfend auf das Verbrauchswachstum nieder. Auch bei der Investitionsgüternachfrage hat sich die Dynamik verringert. Unverändert hoch blieb sie bei den Staatsausgaben.

Die nachlassende Weltkonjunktur hinterließ auch in den Volkswirtschaften Zentralosteuropas Spuren. Die zuletzt hohen Wachstumsraten dieser Staaten haben sich etwas verringert. Ein Faktor war die schwächere Nachfrage aus Westeuropa. Die Binnennachfrage entwickelte sich dagegen stabil.

In den USA hat sich das Expansionstempo trotz Zinserhöhungen und rückläufiger fiskalischer Impulse nur leicht verringert. Das reale BIP lag dort im ersten Halbjahr um 3,5 % über dem Niveau des Vergleichszeitraums 2004. Die anhaltende Verbesserung der Lage am Arbeitsmarkt spiegelte sich im Verbrauchswachstum wider. Die insgesamt gute Ertragslage der Unternehmen regte außerdem die Investitionstätigkeit an.

Die hier dargestellten Konjunkturbewegungen in unseren Kernmärkten hatten allerdings nur begrenzte Auswirkungen auf unsere Geschäftsentwicklung. Der Energieverbrauch reagiert auf Änderungen des BIP generell unterproportional. Die wirtschaftliche Dynamik schlägt sich vor allem in der Nachfrage von Industrieunternehmen nieder. Bei Haushalten hängt der Energieverbrauch hauptsächlich von den Witterungsverhältnissen ab. Noch geringer sind die Konjunkturreinflüsse auf den Wassersektor.

Anmerkungen zur Berichtsweise

Mit Beginn des Geschäftsjahres 2005 haben wir unsere Berichtsstruktur geringfügig angepasst. Damit tragen wir u.a. den bereits erfolgten oder noch anstehenden Desinvestitionen im Nicht-Kerngeschäft Rechnung. Im Einzelnen ergeben sich folgende Veränderungen:

- RWE Trading wird in der Finanzberichterstattung nicht mehr separat ausgewiesen, sondern innerhalb der Business Unit Stromerzeugung bei RWE Power. Hintergrund ist, dass RWE Trading als integrierter Bestandteil der Energie-Wertschöpfungskette vor allem die Funktion hat, zur Werthaltigkeit der Stromproduktion beizutragen. Auf das operative Geschäft hat die veränderte Berichtsstruktur keine Auswirkungen.
- Seit Jahresanfang ist auch die auf regenerative und dezentrale Stromerzeugung spezialisierte Harpen AG der Business Unit Stromerzeugung zugeordnet.
- Am 25. Februar 2005 haben wir den Verkauf von 70 % des Geschäftsvolumens der RWE Umwelt an die Rethmann-Gruppe abgeschlossen. Anfang Mai wurde ein Bieterverfahren für die restlichen 30 % in die Wege geleitet. Wir bilanzieren die Geschäftsaktivitäten der RWE Umwelt im laufenden Geschäftsjahr als „zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte/Schulden“. In den Zahlen zu Umsatz, EBITDA, betrieblichem Ergebnis, Investitionen und Mitarbeitern sind sie nicht mehr enthalten. Ihre Aufwendungen und Erträge gehen ins neutrale Ergebnis ein.
- Unter der Position „zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte/Schulden“ weisen wir seit Jahresbeginn auch den größeren Teil unseres Wassergeschäfts außerhalb der RWE-Kernregionen aus. Dabei handelt es sich um unsere Gesellschaften in Chile, Spanien, den Vereinigten Arabischen Emiraten, China, Thailand und Australien.

Außenumsatz in Mio. €	Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
RWE Power ¹	3.311	2.537	30,5	6.741
RWE Energy	12.465	11.390	9,4	22.450
RWE npower	3.043	2.899	5,0	5.605
RWE Thames Water	1.868	1.995	-6,4	4.065
Sonstige, Konsolidierung	40	2.292 ²	-98,3	3.276 ²
RWE-Konzern	20.727	21.113	-1,8	42.137

1 inkl. RWE Trading

2 inkl. RWE Umwelt (1. Halbjahr 2004: 888 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 1.830 Mio. €) und Heidelberger Druckmaschinen (1.359 Mio. € bis zur Entkonsolidierung im Mai 2004)

Umsatz operativ um 13 % verbessert

Der RWE-Konzern erwirtschaftete im ersten Halbjahr 2005 einen Außenumsatz von 20,7 Mrd. €. Gegenüber dem Vergleichszeitraum 2004 ist das ein Rückgang um 2 %. Ausschlaggebend dafür waren die folgenden Entkonsolidierungen:

- Anfang Mai 2004 ist Heidelberger Druckmaschinen aus dem Konzern ausgeschieden. Die Unternehmensgruppe hatte bis zur Entkonsolidierung 1.359 Mio. € Erlöst.
- Wie bereits erläutert, ist auch RWE Umwelt 2005 nicht mehr in den Konzernergebnissen enthalten. Dies schlug mit -888 Mio. € zu Buche.
- Zum 30. September 2004 haben wir unsere portugiesischen Kraftwerksaktivitäten Turbogas/Portugal entkonsolidiert. Im ersten Halbjahr 2004 hatten diese Gesellschaften 145 Mio. € zum Umsatz von RWE Power beigesteuert.
- RWE Solutions, eine Business Unit der RWE Energy, trennte sich von den Geschäftsbereichen Transformatoren (entkonsolidiert zum 1. Oktober 2004), Stromkonditionierung (1. Januar 2005) und Mechatronik (1. April 2005) sowie weiteren Randaktivitäten. Dadurch ist Umsatz von insgesamt 152 Mio. € weggefallen.

Ein weiterer Sondereffekt beruht darauf, dass wir den größeren Teil des Wassergeschäfts außerhalb der RWE-Kernregionen als „zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte/Schulden“ erfassen und damit nicht mehr im Umsatz ausweisen (-114 Mio. €). Außerdem ergaben sich negative Effekte aus der Währungsumrechnung. Die Durchschnittskurse von US-Dollar und britischem Pfund gegenüber dem Euro waren schwächer als im Vergleichszeitraum 2004. Sie lagen bei 0,68 £/€ (Vorjahr: 0,67 £/€) bzw. 1,28 \$/€ (1,22 \$/€). Dies minderte unsere Erlöse um 1 %.

Bereinigt um alle wesentlichen Sondereffekte und um Wechselkursänderungen ist unser Außenumsatz um 13 % gestiegen. Das operative Plus ist größtenteils RWE Energy zuzuordnen. Basis waren Preisanhebungen im kontinentaleuropäischen Strom- und Gasvertrieb. Damit haben wir erhöhte Beschaffungskosten weitergegeben – und in Deutschland auch Mehrbelastungen durch das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG). Außerdem profitierte der Bereich von Absatzsteigerungen im niederländischen Gasmarkt. Auch das bei RWE Power erfasste Handelsgeschäft kam auf deutlich höhere Umsätze. Darin enthalten sind die Verkäufe des im RWE-Konzern erzeugten Stroms an den Großhandelsmärkten. RWE npower erzielte Mehrerlöse im britischen Strom- und Gasvertrieb. Auch hier waren Preiserhöhungen zur Weitergabe gestiegener Beschaffungskosten der ausschlaggebende Faktor. RWE Thames Water profitierte von ersten Effekten der Tarifanpassung im Rahmen der vierten Regulierungsperiode im britischen Wassergeschäft, die am 1. April 2005 begonnen hat.

Betriebliches Ergebnis: Operatives Plus von 11 %

Der positive operative Ergebnistrend setzte sich im Berichtszeitraum fort, wurde allerdings durch Entkonsolidierungen und negative Wechselkurseffekte überlagert. Das EBITDA lag daher mit 4.439 Mio. € geringfügig unter Vorjahresniveau. Dagegen ist das betriebliche Ergebnis um 5 % auf 3.455 Mio. € gestiegen. Dass es sich besser entwickelte als das EBITDA, beruht zum einen auf rückläufigen Abschreibungen durch das Ausscheiden anlagenintensiver Aktivitäten (-146 Mio. €). Zum anderen weisen wir ein höheres Beteiligungsergebnis (+54 Mio. €) aus. Abschreibungen und Beteiligungsergebnis sind im EBITDA nicht enthalten.

Die bereits genannten Entkonsolidierungen hatten folgende Auswirkungen auf das EBITDA und das betriebliche Ergebnis:

- Heidelberger Druckmaschinen: -96 Mio. €/ -34 Mio. €,
- RWE Umwelt: -98 Mio. €/ -35 Mio. €,
- Turbogas/Portugen: -36 Mio. €/ -25 Mio. €.

Hinzu kommt, dass der größere Teil unseres Wassergeschäfts außerhalb der RWE-Kernregionen nicht mehr in den Zahlen für EBITDA und betriebliches Ergebnis enthalten ist. Schließlich belasteten auch Wechselkurseffekte die Ertragslage (-35 Mio. €/ -27 Mio. €). Ohne die genannten nicht-operativen Effekte hat sich das EBITDA um 7 % erhöht. Beim betrieblichen Ergebnis konnten wir auf bereinigter Basis sogar um 11 % zulegen.

EBITDA in Mio. €	Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
RWE Power ¹	1.606	1.307	22,9	2.571
RWE Energy	1.769	1.672	5,8	2.927
RWE npower	260	356	-27,0	698
RWE Thames Water	924	947	-2,4	1.979
Sonstige, Konsolidierung	-120	183 ²	-165,6	225 ²
RWE-Konzern	4.439	4.465	-0,6	8.400

1 inkl. RWE Trading

2 inkl. RWE Umwelt (1. Halbjahr 2004: 98 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 190 Mio. €) und Heidelberger Druckmaschinen (96 Mio. € bis zur Entkonsolidierung im Mai 2004)

Betriebliches Ergebnis in Mio. €	Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
RWE Power ¹	1.313	979	34,1	1.846
RWE Energy	1.451	1.347	7,7	2.192
RWE npower	210	308	-31,8	604
RWE Thames Water	619	650	-4,8	1.389
Sonstige, Konsolidierung	-138	-3 ²	-	-55 ²
RWE-Konzern	3.455	3.281	5,3	5.976

1 inkl. RWE Trading

2 inkl. RWE Umwelt (1. Halbjahr 2004: 35 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 76 Mio. €) und Heidelberger Druckmaschinen (34 Mio. € bis zur Entkonsolidierung im Mai 2004)

Im ersten Halbjahr profitierten wir abermals von der wachsenden Ertragskraft unseres kontinental-europäischen Energiegeschäfts. Den stärksten operativen Ergebnisanstieg erzielten wir in der Stromerzeugung der RWE Power. Maßgeblich dafür war die günstige Entwicklung am Stromgroßhandelsmarkt, der allerdings Mehraufwendungen für Brennstoffe gegenüberstand. Die bei RWE Power miterfasste RWE Trading schloss wegen stark verbesserter Erträge im britischen Strom- und Gasgeschäft deutlich über Vorjahr. Insgesamt konnte RWE Power ihr betriebliches Ergebnis um 34 % steigern. Dieser Anstieg lässt sich jedoch nicht auf das Gesamtjahr hochrechnen. Grund sind zumeist

schwankende Handelsergebnisse und umfangreiche Kraftwerksrevisionen im zweiten Halbjahr. RWE Energy hat weitere Kostensenkungen umgesetzt. Außerdem konnte der Bereich insbesondere im zentralosteuropäischen Strom- und Gasvertrieb die Margen verbessern. Im Wassergeschäft von RWE Thames Water lag das betriebliche Ergebnis um 6 % über Vorjahr, wenn man Entkonsolidierungs- und Währungseffekte sowie die erwähnte Bilanzierungsänderung unberücksichtigt lässt. Die operativen Verbesserungen stammen vor allem aus Tarifierhöhungen in Großbritannien und den USA. RWE npower musste starke Belastungen durch erhöhte Brennstoffkosten und eine Unterausstattung mit Emissionsrechten hinnehmen. Preisbedingte Mehrerträge im Endkundengeschäft konnten das nicht auffangen.

Detaillierte Erläuterungen zur Ergebnisentwicklung in den Unternehmensbereichen finden sich auf den Seiten 21 bis 32.

Nettoergebnis um 5 % verbessert

In der Überleitung zum Nettoergebnis kam – neben der guten operativen Entwicklung – die fortgesetzte Verbesserung des Finanzergebnisses zum Tragen. Dagegen hat sich das neutrale Ergebnis stark verringert.

Neutrales Ergebnis in Mio. €	Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004	+/- in Mio. €	Jan – Dez 2004
Veräußerungsgewinne	198	549	-351	678
Firmenwert-Abschreibungen	0	0	0	-492
Restrukturierungen, Sonstiges	-205	-149	-56	258
Neutrales Ergebnis	-7	400	-407	444

Das neutrale Ergebnis sank um 407 Mio. € auf -7 Mio. €. Seine einzelnen Positionen haben sich folgendermaßen entwickelt:

- Die Veräußerungsgewinne lagen mit 198 Mio. € um 351 Mio. € unter dem Vorjahreswert. Dieser enthielt noch die Ergebnisbeiträge aus dem Verkauf der dritten Tranche unserer Beteiligung an der US-Gesellschaft CONSOL (220 Mio. €) und des Großteils unserer 50 %-Beteiligung an Heidelberger Druckmaschinen (200 Mio. €). Im Berichtszeitraum haben wir vor allem durch Veräußerung unserer 20 %-Beteiligung an den Stadtwerken Düsseldorf und durch Immobilienverkäufe Buchgewinne erzielt.
- Im ersten Halbjahr 2005 wurden – wie schon im Vergleichszeitraum – keine Abschreibungen auf Firmenwerte vorgenommen.
- Die Position „Restrukturierungen/Sonstiges“ verringerte sich – trotz wesentlich niedrigerer Vorsorgen – um 56 Mio. € auf -205 Mio. €. Wie bereits im Bericht zum ersten Quartal dargestellt, machten Änderungen des Rechnungslegungsstandards IAS 39 eine ergebniswirksame Anpassung der Bewertung von Derivategeschäften der RWE Trading erforderlich. Dies belastete unser Ergebnis mit -62 Mio. €. Ein weiterer Effekt resultiert aus der nunmehr zu Marktwerten vorgenommenen Bilanzierung langfristiger Gasbezugsverträge in Großbritannien. Er schlug im ersten Halbjahr mit -248 Mio. € zu Buche. Darüber hinaus wurde das neutrale Ergebnis durch Erträge aus der Änderung der Kernenergie-Rückstellungen beeinflusst. Die Erträge beliefen sich auf 79 Mio. € gegenüber 389 Mio. € im Vorjahr.

Finanzergebnis in Mio. €	Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Zinserträge	584	550	6,2	1.117
Zinsaufwendungen	-1.057	-1.113	5,0	-2.247
Zinsergebnis	-473	-563	16,0	-1.130
Zinsanteil an den langfristigen Rückstellungen	-604	-666	9,3	-1.327
Übriges Finanzergebnis	83	-52	259,6	-28
Finanzergebnis	-994	-1.281	22,4	-2.485

Das Finanzergebnis verbesserte sich um 287 Mio. € bzw. 22 % auf -994 Mio. €. Dabei hat der weitere Schuldenabbau das Zinsergebnis positiv beeinflusst. Außerdem sanken die langfristigen Rückstellungen und somit die dafür anzusetzenden Aufzinsungsbeträge. Zurückzuführen ist dies u.a. auf die Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen und RWE Umwelt. Der Anstieg des Finanzergebnisses beruht ferner auf deutlich gestiegenen Erträgen im Asset Management.

Überleitung zum Nettoergebnis		Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	3.455	3.281	5,3	5.976
Neutrales Ergebnis	Mio. €	-7	400	-101,8	444
Finanzergebnis	Mio. €	-994	-1.281	22,4	-2.485
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	2.454	2.400	2,3	3.935
Ertragsteuern	Mio. €	-841	-866	2,9	-1.521
Ergebnis nach Steuern	Mio. €	1.613	1.534	5,1	2.414
Ergebnisanteile anderer Gesellschafter	Mio. €	186	177	5,1	277
Nettoergebnis*	Mio. €	1.427	1.357	5,2	2.137
Ergebnis je Aktie	€	2,54	2,41	5,4	3,80
Steuerquote	%	34	36	-5,6	39

* Ergebnisanteile der RWE-Aktionäre

Unser Ergebnis vor Steuern beläuft sich auf 2.454 Mio. €. Damit liegen wir um 2 % über Vorjahr. Das Ergebnis nach Steuern erhöhte sich um 5 % auf 1.613 Mio. €. Hier spiegelt sich der Rückgang unserer Steuerquote von 36 % auf 34 % wider. Er basiert darauf, dass wir steuerliche Verlustvorträge im Organkreis der RWE AG nutzen konnten, die bisher nicht aktiviert waren. Gegenläufig wirkten niedrigere steuerfreie Veräußerungserlöse. Die Ergebnisanteile anderer Gesellschafter sind um 9 Mio. € auf 186 Mio. € angestiegen. Dazu beigetragen hat die Entkonsolidierung der Heidelberg-Gruppe, die im Vorjahr mit einem negativen Nettoergebnis abgeschlossen hatte.

Insgesamt ergibt sich damit ein Nettoergebnis von 1.427 Mio. €. Gegenüber Vorjahr ist das ein Plus von 5 %. Das entsprechende Ergebnis je Aktie erhöhte sich von 2,41 € auf 2,54 €.

Kostensenkungsprogramme: 80 Mio. € im ersten Halbjahr eingespart

Im Rahmen von zwei laufenden Programmen wollen wir das jährliche Kostenniveau bis Ende 2006 um 680 Mio. € absenken. Davon entfallen 500 Mio. € auf Maßnahmen im Rahmen der Reorganisation des RWE-Konzerns. Im Mittelpunkt dieses im Oktober 2003 gestarteten Programms stehen das deutsche Energiegeschäft, unsere Wasseraktivitäten und der IT-Bereich. Bis Ende 2004 konnten wir hier bereits 150 Mio. € einsparen. Mit dem zweiten Programm wollen wir Synergiepotenziale aus den Großakquisitionen der letzten Jahre nutzen. Das Zielvolumen in Höhe von 180 Mio. € hatten wir zum Ende des Geschäftsjahres 2004 bereits zur Hälfte erreicht. Für 2005 streben wir aus beiden Programmen Einsparungen von 210 Mio. € an. Davon haben wir im Berichtszeitraum 80 Mio. € realisiert. Hierzu ist anzumerken, dass sich der Großteil unserer Maßnahmen für 2005 erst in der zweiten Jahreshälfte kostenmindernd niederschlagen wird.

Laufende Kostensenkungsprogramme in Mio. €	2002	2003	2004	2005	2006	Ziel
Reorganisation			150	160	190	500
Akquisitionssynergien	60		30	50	40	180

Investitionen wegen Unternehmensverkäufen unter Vorjahr

Im ersten Halbjahr haben wir Investitionen in Höhe von 1.437 Mio. € getätigt. Das sind 12 % weniger als im Vorjahr. Unser Mitteleinsatz für Sachanlagen ist um 109 Mio. € bzw. 8 % auf 1.339 Mio. € zurückgegangen. Dies beruht hauptsächlich auf Sondereffekten. Zu nennen ist hier die Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen (-53 Mio. €) und RWE Umwelt (-39 Mio. €). Zum Rückgang hat auch der geänderte bilanzielle Ausweis von Wasseraktivitäten außerhalb der RWE-Kernregionen beigetragen (-24 Mio. €). Hinzu kamen negative Wechselkurseffekte (-18 Mio. €). Bereinigt um alle nicht-operativen Einflüsse haben sich die Sachinvestitionen um 2 % erhöht. Dabei hat vor allem RWE Power mehr Mittel eingesetzt. Wichtigstes Einzelprojekt ist der Bau von zwei Vorschaltgasturbinen, mit denen wir die Effizienz der Braunkohleverstromung am Standort Weisweiler verbessern wollen. Zusätzliche Mittel fließen auch in die Entwicklung des Nordsee-Ölfelds Mittelplate durch RWE Dea. Einen Rückgang verzeichnete RWE Thames Water. Grund waren Investitionsverzögerungen im regulierten britischen Wassergeschäft.

Investitionen in Mio. €	Jan–Jun 2005	Jan–Jun 2004	+/- in %	Jan–Dez 2004
RWE Power ¹	383	297	29,0	681
RWE Energy	367	350	4,9	1.024
RWE npower	72	61	18,0	166
RWE Thames Water	594	697	-14,8	1.531
Sonstige, Konsolidierung	21	225 ²	-90,7	335 ²
RWE-Konzern	1.437	1.630	-11,8	3.737
Sachanlageinvestitionen	1.339	1.448	-7,5	3.429
Finanzanlageinvestitionen	98	182	-46,2	308

1 inkl. RWE Trading

2 inkl. RWE Umwelt (1. Halbjahr 2004: 87 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 156 Mio. €) und Heidelberger Druckmaschinen (70 Mio. € bis zur Entkonsolidierung im Mai 2004)

Unsere Investitionen in Finanzanlagen beliefen sich auf 98 Mio. €. Sie lagen um 84 Mio. € bzw. 46 % unter dem bereits niedrigen Vorjahresniveau. Auch hier kam die Entkonsolidierung von RWE Umwelt und Heidelberger Druckmaschinen zum Tragen. Die Unternehmen hatten im Vorjahreszeitraum 48 Mio. € bzw. 17 Mio. € für Akquisitionen eingesetzt. Konsolidierungsbereinigt haben sich unsere Finanzanlageinvestitionen nur unwesentlich verringert. Wichtigstes Einzelprojekt 2005 war bei RWE Energy die Aufstockung des Anteils am polnischen Stromversorger STOEN von 85 % auf nahezu 100 % (+51 Mio. €).

Eckdaten der Kapitalflussrechnung

Im ersten Halbjahr 2005 haben wir einen Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit von 2.965 Mio. € erzielt. Damit lagen wir trotz Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen (-313 Mio. €) um 31 % über Vorjahr. Hauptursache waren positive Effekte im Nettoumlaufvermögen. So wurden gegenüber dem Vergleichszeitraum 2004 in geringerem Umfang Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen abgebaut. Wegen der üblicherweise hohen Volatilität des Nettoumlaufvermögens kann der aktuelle Cash-Flow-Anstieg jedoch nicht als Indikator für die Entwicklung zum Jahresende dienen. Unsere Ausgaben für Investitionen lagen über den Einnahmen aus Unternehmensverkäufen und Anlagenabgängen. Per Saldo sind hier Mittel in Höhe von 1.123 Mio. € abgeflossen. Im Vorjahreszeitraum waren unsere Einnahmen aus Desinvestments und Anlagenabgängen geringfügig höher ausgefallen als die Ausgaben für Investitionen. Aus der Finanzierungstätigkeit resultierte ein Mittelabfluss von 1.571 Mio. €. Um diesen Betrag überstiegen die Tilgungen und Ausschüttungen die Aufnahme neuer Schulden.

Der Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit, reduziert um die Investitionen in Sachanlagen, ergibt den Free Cash Flow. Dieser hat sich auf 1.626 Mio. € verdoppelt. Neben dem stark verbesserten operativen Cash Flow kam hier der verringerte Mitteleinsatz für Sachanlagen zum Tragen. Auch der aktuelle Free Cash Flow kann jedoch nicht auf das Gesamtjahr hochgerechnet werden. So liegen die Sachinvestitionen im ersten Halbjahr üblicherweise auf niedrigem Niveau.

Kapitalflussrechnung* in Mio. €	Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	2.965	2.257	31,4	4.928
davon: Veränderung des Nettoumlaufvermögens	468	-658	171,1	-623
Mittelabfluss/-zufluss aus der Investitionstätigkeit	-1.123	98	-	-1.574
Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit	-1.571	-2.321	32,3	-4.009
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel	26	24	8,3	-
Veränderung der flüssigen Mittel	297	58	412,1	-655
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	2.965	2.257	31,4	4.928
abzgl. Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	-1.339	-1.448	7,5	-3.429
Free Cash Flow	1.626	809	101,0	1.499

* Die vollständige Kapitalflussrechnung findet sich auf Seite 36.

Nettoverschuldung trotz ungünstiger Währungseinflüsse unter Vorjahresniveau

Unsere Nettofinanzschulden beliefen sich zum 30. Juni 2005 auf 12,0 Mrd. €. Sie haben sich im Laufe des zweiten Quartals um 0,4 Mrd. € erhöht. Das beruht hauptsächlich darauf, dass wir im zweiten Quartal Ausschüttungen in Höhe von 1,0 Mrd. € geleistet haben. Verglichen mit dem Stand Ende 2004 ist unsere Nettoverschuldung um 0,4 Mrd. € zurückgegangen. Ausschlaggebender Faktor war unser hoher Free Cash Flow (1,6 Mrd. €). Außerdem profitierten wir von Marktwertsteigerungen unserer im Asset Management gehaltenen Wertpapiere (174 Mio. €). Hinzu kamen Desinvestitionserlöse (251 Mio. €) und Entkonsolidierungen (177 Mio. €). Schuldenerhöhend wirkten – neben den Ausschüttungen – vor allem Wechselkursänderungen (0,9 Mrd. €). Stichtagsbezogen hat der Euro gegenüber US-Dollar und britischem Pfund abgewertet. Die maßgeblichen Wechselkurse lagen zum 30. Juni 2005 bei 1,21 US\$/€ bzw. 0,67 £/€, gegenüber 1,36 US\$/€ bzw. 0,71 £/€ zum 31. Dezember 2004. Finanzderivate, mit denen wir unsere Verbindlichkeiten gegen Währungs- und Zinseinflüsse absichern, hatten zum Halbjahresende einen Zeitwert von 1,6 Mrd. €. In der Nettoverschuldung werden die Derivate aber nicht berücksichtigt.

Nettofinanzschulden in Mio. €	30.06.05	31.12.04	+/- in %
Flüssige Mittel	1.823	1.526	19,5
Wertpapiere	12.104	12.049	0,5
Sonstiges Finanzvermögen	2.871	1.423	101,8
Bruttofinanzvermögen	16.798	14.998	12,0
Anleihen, Schuldscheindarlehen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Commercial Paper	25.347	24.882	1,9
Sonstige Finanzschulden	3.436	2.501	37,4
Bruttofinanzschulden	28.783	27.383	5,1
Nettofinanzschulden	11.985	12.385	-3,2

Der Quotient aus EBITDA und Nettozinsaufwand (EBITDA/Net Interest), die zentrale Rating-Kennzahl zur Steuerung unserer Verschuldung, lag im Berichtszeitraum bei 9,4. Auch für das Gesamtjahr erwarten wir einen Wert nahe 9.

Mitarbeiter in MÄ ¹	30.06.05	31.12.04	+/- in %
RWE Power ²	18.916	18.792	0,7
RWE Energy	38.394	39.861	-3,7
RWE npower	9.956	9.555	4,2
RWE Thames Water	16.097	16.051	0,3
Sonstige	3.177	13.518 ³	-76,5
RWE-Konzern	86.540	97.777	-11,5
Deutschland	44.262	55.407	-20,1
Außerhalb Deutschlands	42.278	42.370	-0,2

1 Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

2 inkl. RWE Trading

3 inkl. RWE Umwelt (10.408 MÄ)

Mitarbeiterzahl operativ leicht angestiegen

Zum 30. Juni 2005 beschäftigte der RWE-Konzern 86.540 Mitarbeiter (umgerechnet in Vollzeitstellen), davon mit 42.278 etwa die Hälfte (49 %) außerhalb Deutschlands. Gegenüber dem 31. Dezember 2004 hat sich der Personalbestand um 11.237 Mitarbeiter bzw. 11 % verringert. Wichtigster Einzeleffekt war die Entkonsolidierung von RWE Umwelt (-10.408). Der Verkauf von Randaktivitäten der RWE Solutions (-1.379) hat zu einer Personalverringerung bei RWE Energy geführt. Insgesamt ist die Zahl unserer Beschäftigten durch Konsolidierungseffekte um 11.924 gesunken. Bereinigt um diese Einflüsse hat sie sich um 687 bzw. 0,8 % erhöht. In Deutschland stieg der Personalstand operativ um 0,4 % bzw. 188 Mitarbeiter.

Forschung und Entwicklung: Fokus auf Effizienzverbesserung und Emissionsverringering

Für Forschung und Entwicklung haben wir im ersten Halbjahr 18 Mio. € eingesetzt. Das ist deutlich weniger als im Vergleichszeitraum 2004, der noch Heidelberger Druckmaschinen enthielt. Dazu ist anzumerken, dass für unser Kerngeschäft Energie und Wasser der Schwerpunkt auf Prozessinnovationen liegt. Den Großteil der F&E-Projekte führen wir gemeinsam mit externen Partnern aus Industrie und Forschung durch, so dass sich diese Aktivitäten oft nur teilweise in unseren eigenen Aufwendungen niederschlagen.

Unsere F&E-Maßnahmen in der Stromerzeugung zielten vor allem auf Wirkungsgradsteigerungen ab. Im Mittelpunkt steht die Entwicklung von Braunkohleetrocknungsverfahren in großtechnologischem Maßstab. Außerdem untersuchen wir Verfahren zur weiteren Emissionsreduktion in der Stromerzeugung. Diese reichen vom Einsatz neuartiger Kraftwerkstechnik bis hin zur Verpressung und Erdeinlagerung von CO₂. Auf dem Gebiet des Transports und der Verteilung von Strom und Gas liegt unser Fokus auf neuen Verfahren zur Zustandsbewertung und Instandhaltungsplanung von Netzen sowie Methoden zur Optimierung des Netzbetriebs. Im Wassergeschäft steht das Ziel im Vordergrund, unseren Kunden durch den Einsatz innovativer Technologien eine sichere und effiziente Versorgung mit qualitativ hochwertigen Wasser- und Abwasserdienstleistungen zu gewährleisten. So entwickelt RWE Thames Water derzeit Verfahren zur Reduzierung der Klärschlamm-Mengen in der Abwasserbehandlung und erprobt neue Wartungs- und Sanierungsverfahren für Rohrleitungsnetze.

Wichtige Ereignisse

Im Berichtszeitraum:

Neues Energiewirtschaftsgesetz in Kraft getreten

Bundestag und Bundesrat haben im Juni das novellierte Energiewirtschaftsgesetz (EnWG) verabschiedet. Das EnWG ist am 13. Juli in Kraft getreten. Es legt den gesetzlichen Rahmen für die Energieversorgung in Deutschland fest und soll für mehr Transparenz und Wettbewerb auf dem Strom- und Gasmarkt sorgen.

Kern des Gesetzes ist die Einführung von Regulierungsbehörden, die den Netzzugang und die Nutzungsentgelte für Strom- und Gasnetze überwachen. Netzbetreiber mit weniger als 100.000 Kunden unterliegen der Kontrolle der Regulierungsbehörden der Länder, die diese Aufgabe aber an den national zuständigen Regulierer, die Bundesnetzagentur, delegieren können. Die Netzentgelte müssen bereits vor ihrer Erhebung (ex ante) genehmigt werden. Die entsprechenden Anträge werden erstmals

bis Ende Oktober 2005 (Strom) bzw. bis Ende Januar 2006 (Gas) gestellt. Die Regulierungsbehörden haben dann sechs Monate Zeit, über die Anträge zu entscheiden. Die Kalkulation der Netzentgelte soll für bestehende Anlagen auch in Zukunft nach der Methode der Nettosubstanzerhaltung erfolgen. Bei Investitionen in Neuanlagen ist dagegen ab 2006 das Prinzip der Realkapitalerhaltung anzuwenden. Das bisherige kostenorientierte Kalkulationsverfahren soll ab 2007 in eine Anreizregulierung überführt werden. Aufgabe der Bundesnetzagentur ist es, binnen eines Jahres nach In-Kraft-Treten des neuen EnWG einen Vorschlag zur Ausgestaltung dieser Anreizregulierung vorzulegen, der anschließend in eine Verordnung eingehen soll. Der Gesetzgeber plant ebenfalls, das Gasnetzzugangsmodell zu vereinfachen. Die für den Wettbewerb auf dem Gasmarkt wichtigen Details werden in den kommenden Monaten festgelegt. Ab Mitte 2007 entfällt die bisherige Genehmigung der Strompreise für Haushalts- und kleine Gewerbekunden. Die Grundversorgung wird dann ausschließlich der allgemeinen Kartellaufsicht unterliegen.

Das In-Kraft-Treten des EnWG ist insgesamt mit Belastungen für die Ertragslage in unserem Netzgeschäft verbunden. Mit ersten spürbaren negativen Erlöseffekten für die Kalkulation der Netzentgelte rechnen wir im Jahr 2006. Die Neuregelungen führen zu sinkenden Entgelten für die Netzinfrastruktur. Allerdings werden die Netznutzer Belastungen insbesondere aus der gesetzlichen Förderung der Kraft-Wärme-Kopplung und der Erneuerbaren Energien hinnehmen müssen. Bei den Netzentgelten von RWE wird es nach einer ersten Kalkulation – abhängig von einzelnen Regionen und Spannungsebenen – sowohl zu Preissenkungen als auch in einzelnen Fällen zu Preissteigerungen kommen. Wir streben an, die negativen Auswirkungen aus dem EnWG für das Geschäftsjahr 2006 durch weitere Maßnahmen zur Kostensenkung und Effizienzverbesserung innerhalb der gesamten RWE Energy weitgehend zu kompensieren. Die negativen Ergebniseffekte aus dem EnWG für 2007 können derzeit nicht abgeschätzt werden. Sie hängen wesentlich von der Ausgestaltung der Anreizregulierung ab.

RWE Power erhält Genehmigung für neues Braunkohlekraftwerk

Das Regierungspräsidium Düsseldorf hat RWE Power Ende Juni die immissionsrechtliche Genehmigung für die Errichtung und den Betrieb eines neuen Braunkohlekraftwerks am Standort Neurath erteilt. Bewilligt wurde ein 2.100-MW-Doppelblock mit optimierter Anlagentechnik (BoA). Die endgültige Entscheidung über den Bau der neuen BoA treffen wir voraussichtlich im Herbst 2005. Die Anlage ist Teil eines Programms zur Modernisierung unseres Kraftwerksparks, mit dem wir den Wirkungsgrad erhöhen und CO₂-Emissionen verringern wollen. Die Investitionskosten für den Doppelblock werden auf 2,2 Mrd. € veranschlagt. Das neue Kraftwerk könnte voraussichtlich Anfang 2010 den kommerziellen Betrieb aufnehmen.

RWE Energy vereinfacht Nutzung des Gastransportnetzes

Ende April 2005 haben wir unter dem Namen RWE EESy ein neues Entry-Exit-System für unser 6.800 Kilometer langes Gastransportnetz in Deutschland eingeführt. RWE EESy löst die bisher individuell gestalteten und entfernungsabhängigen Punkt-zu-Punkt-Verträge ab und bietet Kunden einen transparenten Netzzugang mit geringem Transaktionsaufwand. Mit der aktiven Nutzung von Gashandelsprodukten wird eine Begrenzung des Systems auf wenige Zonen erzielt, was die Attraktivität für Händler steigert und so zu einem breiteren Angebot für Gaskunden aus Industrie und Stadtwerken führen wird. RWE verzichtet grundsätzlich auf eine zusätzliche Kapazitätsprüfung vor Transportbeginn. Mit dem neuen System erfüllt RWE jetzt schon in weiten Teilen die Anforderungen des neuen Energiewirtschaftsgesetzes.

Alwin Fitting neuer Personalvorstand der RWE AG

Ende Juni hat der Aufsichtsrat der RWE AG Alwin Fitting zum Vorstandsmitglied und Arbeitsdirektor bestellt. Fitting war zuvor Personalvorstand der RWE Power. Seit 1. August 2005 verantwortet er das Personalressort bei der RWE AG. Fitting übernahm diese Aufgabe von Jan Zilius, der sie nach seiner Berufung zum Vorstandsvorsitzenden der RWE Power zunächst weitergeführt hatte. Jan Zilius bleibt Mitglied des Vorstands der RWE AG.

Ausblick 2005

Konjunkturelle Entwicklung und Energieverbrauch in den RWE-Kernmärkten

Das Wachstum der Weltwirtschaft wird sich gegenüber 2004 verlangsamen. Eine wesentliche konjunkturelle Verschlechterung ist derzeit aber nicht erkennbar. Die Wirtschaft der Eurozone wird im Vergleich mit anderen Industrienationen nur schwach expandieren. Für Deutschland erwarten Wirtschaftsforschungsinstitute einen Zuwachs des Bruttoinlandsprodukts von nur 0,7 %. In Großbritannien zeigen sich dämpfende Einflüsse einer restriktiveren Geldpolitik. Dennoch wird hier mit höherem Wachstum als in der Eurozone gerechnet. Dies gilt auch für die EU-Staaten Zentralosteuropas. In den USA könnte die Konjunktur gegenüber 2004 wegen nachlassender fiskalischer Impulse und einer geringeren Konsumneigung noch etwas an Kraft verlieren. Aus heutiger Sicht bleibt die US-Wirtschaft aber robust.

Die Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik in Europa dämpft das Wachstum des Strom- und Gasverbrauchs. Witterungseinflüsse, die im ersten Quartal zu leichten Mengensteigerungen geführt haben, können auch im weiteren Jahresverlauf eine Rolle spielen. Insgesamt erwarten wir für Deutschland und Großbritannien einen gegenüber Vorjahr nur leicht erhöhten Energieverbrauch. Wegen der zurzeit etwas nachlassenden Industriekonjunktur in den Ländern Zentralosteuropas ist auch dort kein deutlicher Nachfrageanstieg abzusehen.

Hohe Brennstoffkosten und Emissionshandel prägen Strompreisentwicklung

Wir rechnen bis Ende 2005 mit weiterhin hohen Brennstoffkosten. Eine nachhaltige Entspannung auf dem Ölmarkt gilt angesichts des rasant steigenden Bedarfs in den Schwellenländern und weiterhin knapper Ölförder- und Raffineriekapazitäten als nicht sehr wahrscheinlich. Damit dürften sich auch die Gaspreise weiter auf hohem Niveau bewegen, denn sie spiegeln – zeitversetzt um etwa sechs Monate – die Entwicklung am Ölmarkt wider. Die Steinkohlenotierungen am europäischen Spotmarkt haben sich in den letzten Monaten bei Werten nahe 60 € je Tonne Steinkohleeinheiten (SKE) stabilisiert, nachdem sie Mitte 2004 einen Rekordstand von 75 € je Tonne SKE erreicht hatten. Angesichts der zuletzt wieder rückläufigen Frachtraten sind bis Jahresende keine nennenswerten Preissteigerungen zu erwarten. In Deutschland werden die vom Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) festgelegten Kohlepreise aber voraussichtlich über dem Durchschnittswert von 2004 (55 €/t SKE) liegen. Grund ist die um mehrere Monate verzögerte Anpassung an die Notierungen am Spotmarkt.

Mit der Einführung des CO₂-Emissionshandels ist ein bedeutender Kostenfaktor in der Stromerzeugung hinzugekommen. Die Zertifikatepreise an der Europäischen Energiebörse EEX sind ausgehend von 8,39 € je Tonne CO₂ zu Jahresbeginn bis Anfang Juli auf einen Spitzenstand von 29,30 € in die Höhe geschneilt. Inzwischen haben sie wieder stark nachgegeben. Wir rechnen allerdings nicht damit, dass sie in den kommenden Monaten erheblich hinter das aktuelle Niveau von rund 20 € zurückfallen.

Die Kosten der Stromproduktion werden somit über dem bereits hohen Vorjahresniveau liegen. Dies zeigt sich auch in der Preisentwicklung. Im Laufe des ersten Halbjahres hat vor allem die Verteuerung der CO₂-Zertifikate die Stromnotierungen in die Höhe getrieben. Allerdings ist am Strommarkt – ähnlich wie im Emissionshandel – zuletzt wieder eine leichte Beruhigung eingetreten. Der Terminkontrakt für 2006 notierte in Deutschland Anfang August bei etwa 42 € je Megawattstunde Grundlast, nachdem er im Juli bereits die 45-€-Marke überschritten hatte. Auch in Großbritannien haben sich Terminkontrakte zuletzt wieder etwas verbilligt. Ein fortgesetzter Abwärtstrend der Preise an den europäischen Strommärkten ist – auch vor dem Hintergrund knapper werdender Kraftwerkskapazitäten – derzeit aber nicht erkennbar.

Leichter Rückgang des Konzernumsatzes durch Unternehmensverkäufe

Der Konzernumsatz wird 2005 voraussichtlich etwas hinter dem Vorjahreswert von 42,1 Mrd. € zurückbleiben. Diese wie auch die folgenden Prognosen basieren auf Wechselkursannahmen für 2005 von 1,30 US\$/€ und 0,70 £/€. Grund für den Rückgang sind vor allem die Entkonsolidierung von RWE Umwelt, Heidelberger Druckmaschinen, Turbogas/Portugen und Randaktivitäten der RWE Solutions. Hinzu kommt der Wegfall von Erlösen durch den geänderten bilanziellen Ausweis von Teilen des Wassergeschäfts. Die genannten Effekte werden unseren Umsatz um insgesamt 4 Mrd. € mindern. Rechnet man sie heraus und lässt Währungseffekte unberücksichtigt, ergibt sich ein prognostizierter Umsatzanstieg im einstelligen Prozentbereich. Operative Zuwächse erwarten wir dabei vor allem im kontinental-europäischen Strom- und Gasvertrieb.

Positiver Ergebnistrend setzt sich fort

Unsere Ergebnisprognose vom Mai können wir im Wesentlichen bestätigen. Beim betrieblichen Konzernergebnis sehen wir Chancen für einen weiteren Anstieg. Auf bereinigter Basis – also ohne die erläuterten Sondereffekte und Währungseinflüsse – werden wir voraussichtlich im einstelligen Prozentbereich über Vorjahr abschließen. Ausschlaggebend dafür sind gestiegene Energiepreise in Kontinentaleuropa und Tarifierhebungen im regulierten britischen und amerikanischen Wassergeschäft. Hinzu kommen geplante Kostensenkungen im Rahmen der beiden laufenden Programme von insgesamt 210 Mio. €. Belastungen werden vor allem aus höheren Steinkohlekosten und einer Unterausstattung mit CO₂-Emissionszertifikaten resultieren.

Für das EBITDA erwarten wir, dass es bereinigt um Sondereffekte und Währungseinflüsse auf Vorjahresniveau liegen wird. Die vom betrieblichen Ergebnis abweichende Entwicklung beruht zum einen darauf, dass wir mit rückläufigen Abschreibungen rechnen. Außerdem ist im EBITDA das Beteiligungsergebnis nicht enthalten, das sich aus heutiger Perspektive weiter verbessern wird.

Zur Ergebnisentwicklung in den Unternehmensbereichen:

RWE Power wird ihr betriebliches Ergebnis aus heutiger Sicht weiter verbessern. Die Prognose bezieht sich auf Ergebniszahlen für 2004 und 2005, die jeweils RWE Trading enthalten. Wir erwarten ein Plus im einstelligen Prozentbereich. Bei RWE Trading rechnen wir mit einem deutlichen Ertragszuwachs, vor allem wegen stark verbesserter Strom- und Gaserträge in Großbritannien. Aber auch ohne die Handelsaktivitäten wird RWE Power über Vorjahr abschließen. Dies ist wesentlich der Business Unit Stromerzeugung zuzuordnen, die – ohne Einbeziehung von RWE Trading – voraussichtlich um 10 bis 15 % zulegen wird. Hauptgrund sind gestiegene Preise am Großhandelsmarkt. Für 2005 haben wir unsere Stromerzeugung bereits nahezu vollständig verkauft. Gegenläufig wirken höhere Steinkohlepreise mit einem Mehraufwand in der Größenordnung von 150 Mio. €. Weitere Zusatzkosten resultieren aus einem

umfangreichen Instandhaltungsprogramm, das wir im laufenden Geschäftsjahr in unseren Kraftwerken umsetzen. Bei RWE Dea gehen wir inzwischen von einem Ergebnis mindestens auf Vorjahreshöhe aus. Ursprünglich hatten wir mit einem leichten Rückgang gerechnet. Der verbesserte Ausblick beruht auf der anhaltenden Preis-Hausse auf den Ölmärkten. Wegen Ölpreis-Sicherungsgeschäften werden wir davon jedoch nicht in vollem Umfang profitieren können. Durch den positiven Ölpreis-Effekt werden wir negative Faktoren wie rückläufige Produktionsmengen und höhere Förder- und Explorationskosten voraussichtlich ausgleichen können. Bei Harpen erwarten wir einen Abschluss deutlich unter Vorjahr. Die Ertragslage im Geschäft mit dezentraler Energieversorgung und im Immobilienbereich hat sich wesentlich schwächer entwickelt als zunächst angenommen.

Bei **RWE Energy** erwarten wir jetzt einen leichten Ergebnisanstieg gegenüber Vorjahr. Insbesondere Einsparungen und Synergien im Rahmen der Reorganisation des Konzerns werden unsere Ertragslage positiv beeinflussen. Hinzu kommen leicht verbesserte Margen im kontinentaleuropäischen Energiegeschäft, vor allem bei unseren Regionalgesellschaften in Zentralosteuropa. Von der Regulierung des deutschen Strom- und Gasmarktes erwarten wir in diesem Jahr noch keine wesentlichen negativen Einflüsse (siehe Erläuterungen auf den Seiten 13 und 14). Negative Effekte resultieren aus der Neuregelung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes. Sie führt bei RWE zu Mehraufwendungen für die kurzfristige Bereitstellung von Strom zum Ausgleich schwankender Windstromeinspeisungen.

RWE npower wird aus heutiger Sicht deutlich unter Vorjahr abschließen. Die schwache Ergebnisentwicklung ist hauptsächlich der Erzeugungssparte zuzuordnen. Diese muss hohe Mehrkosten aus gestiegenen Brennstoffpreisen und der Unterausstattung mit CO₂-Emissionsrechten verkraften, kann allerdings nur in begrenztem Umfang von den erhöhten Stromnotierungen am Großhandelsmarkt profitieren. Grund ist, dass RWE npower bereits in Vorjahren einen Teil ihrer Erzeugung für 2005 zu den damaligen, noch deutlich niedrigeren Marktpreisen verkauft hat. Diese Kontrakte werden bis Ende 2006 auslaufen. Allerdings sehen wir Chancen, die Ertragslage im Vertriebsgeschäft weiter verbessern zu können. Außerdem wird das Synergieprojekt mit RWE Thames Water wachsende Ergebnisbeiträge liefern. Auch der Ausbau unserer Stromerzeugung auf Basis erneuerbarer Energien bringt positive Effekte. Unsere im Mai veröffentlichte Prognose für RWE npower sah einen Ergebnisrückgang von bis zu 30 % vor. Sie basierte allerdings noch auf Preisen für Emissionsrechte, die wesentlich unter dem inzwischen erreichten Marktniveau liegen. Es besteht somit das Risiko einer darüber hinausgehenden Ertragsverschlechterung. Trotz weiterhin hoher Belastungen durch die Unterausstattung mit CO₂-Zertifikaten wird sich die Ertragslage von RWE npower voraussichtlich 2007 wieder deutlich verbessern.

Bei **RWE Thames Water** rechnen wir mit einer Ergebnisverbesserung im einstelligen Prozentbereich. Wichtigster Faktor sind Tarifierhöhungen in Großbritannien, die uns mit Beginn der neuen fünfjährigen Regulierungsperiode am 1. April 2005 zugestanden worden sind. Außerdem profitieren wir von Kostensenkungen. Bei American Water rechnen wir mit Ertragszuwächsen durch Tarifsteigerungen und Effizienzverbesserungen. Auf Dollar-Basis halten wir einen niedrigen zweistelligen Zuwachs für möglich.

Einstelliges Wachstum beim Nettoergebnis erwartet

Für das Nettoergebnis des Konzerns prognostizieren wir ein Plus im einstelligen Prozentbereich. Das neutrale Ergebnis wird aus heutiger Sicht wesentlich unter dem Vorjahreswert (444 Mio. €) liegen. Diese Prognose basiert auf der Annahme deutlich verringerter Veräußerungsgewinne. Außerdem werden voraussichtlich erheblich niedrigere Erträge aus der Änderung der Kernenergieerückstellungen anfallen. Wir rechnen derzeit mit einem Wert in der Größenordnung von 200–300 Mio. € gegenüber 717 Mio. € im Vorjahr. Erhebliche negative Effekte resultieren aus der bereits erläuterten Neubewer-

tung langfristiger Gasbezugsverträge der RWE Trading im Zusammenhang mit dem Rechnungslegungs-Standard IAS 39 (siehe Seite 8). Beim Finanzergebnis erwarten wir eine weitere Verbesserung. Dies spiegelt u.a. die verringerte Verschuldung wider, aber auch deutlich höhere Erträge im Asset Management. Positiv wirkt außerdem der Wegfall von Einmalbelastungen, die 2004 im Zusammenhang mit dem Rückkauf von Anleihen anfielen. Ferner verringern sich die langfristigen Rückstellungen und mit ihnen die dafür anzusetzenden Aufzinsungsbeträge. Unsere Steuerquote wird über der des ersten Quartals (29 %), aber unter der des Vorjahres (39 %) liegen. Bei den Ergebnisanteilen anderer Gesellschafter erwarten wir keine nennenswerte Veränderung gegenüber 2004.

Erhöhte Sachinvestitionen geplant

Trotz Entkonsolidierungen werden unsere Investitionen in Sachanlagen in diesem Jahr steigen. Ausschlaggebend dafür sind Maßnahmen zur Modernisierung unseres Kraftwerksparks in Deutschland und Großbritannien. Wir erwarten Sachinvestitionen in der Größenordnung von 4 Mrd. €. Akquisitionen größeren Umfangs sind derzeit nicht geplant.

Nettoverschuldung und Finanzierung

Unsere Nettofinanzschulden werden Ende 2005 voraussichtlich unter dem Vorjahresniveau (12,4 Mrd. €) liegen. Neben der erwarteten positiven Entwicklung beim Free Cash Flow tragen dazu Entkonsolidierungen und Einnahmen aus Desinvestitionen bei.

Zur Sicherung der künftigen Finanzierung setzen wir unterschiedliche Instrumente ein. Im Zentrum steht unser Debt-Issuance-Programm über 20 Mrd. € sowie unser Commercial-Paper-Programm über 5 Mrd. US\$. Als Liquiditätsreserve dient u.a. eine syndizierte Kreditlinie über 4 Mrd. €. Zur Deckung lokaler Finanzierungsbedürfnisse ausländischer Tochtergesellschaften und zur Erfüllung regulativer Auflagen werden weiterhin auch lokale Kredit- und Kapitalmärkte genutzt. Dabei profitieren wir davon, dass uns die führenden Rating-Agenturen eine hohe Bonität bescheinigen. Im ersten Halbjahr haben wir Kapitalmarktfälligkeiten von 1,0 Mrd. € getilgt. Bis Ende 2005 stehen noch 0,2 Mrd. € aus.

Ausgaben für Forschung und Entwicklung konsolidierungsbereinigt auf Vorjahresniveau

Unsere Ausgaben für Forschung und Entwicklung werden hinter dem Vorjahreswert (114 Mio. €) zurückbleiben, der noch bis Mai die Zahlen der Heidelberg-Gruppe enthielt. Bereinigt um diesen Effekt wird sich der Mitteleinsatz aber nicht wesentlich verändern. Da die wesentlichen Projekte entsprechend den Investitionszyklen unserer Branche sehr langfristig angelegt sind, werden sich die Entwicklungsschwerpunkte in diesem Jahr nicht verändern (siehe Seite 13). Unsere F&E-Aktivitäten richten sich derzeit vorrangig auf Effizienzverbesserungen und Emissionsreduktionen in der Stromerzeugung.

Verringerte Mitarbeiterzahl durch Unternehmensverkäufe

Durch die Entkonsolidierung von RWE Umwelt hat sich die Zahl der Beschäftigten im RWE-Konzern seit Jahresbeginn deutlich verringert. Wir gehen davon aus, dass sie bis Ende 2005 wegen weiterer kleiner Veräußerungen etwas unter den heutigen Stand (86.540 Mitarbeiter) sinken wird.

Entwicklung der Risikosituation

Im Rahmen unserer Geschäftsaktivitäten sind wir einer Vielzahl von Risiken ausgesetzt, die untrennbar mit unternehmerischem Handeln verbunden sind. Ihre Erfassung, Bewertung, Steuerung und Überwachung erfolgt durch unser konzernweites Risikomanagementsystem. Gleichzeitig werden im Rahmen des Planungs- und Controllingprozesses bestehende Chancen betrachtet, um hieraus resultierendes Ergebnispotenzial erkennen und nutzen zu können.

Die Risiken werden nach ihrer Schadenshöhe und Eintrittswahrscheinlichkeit bewertet und auf Ebene der Unternehmensbereiche bzw. Business Units wie auch auf Konzernebene 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 konzern einheitliche Analyse unserer aktuellen Risikosituation, auf deren Basis sich für die Unternehmenseinheiten konkrete Risikosteuerungsmaßnahmen ableiten lassen.

Die bedeutendsten Risiken und Chancen unterscheiden wir wie folgt:

Veränderungen von Rohstoffpreisen: Das Ergebnis unseres Stromgeschäfts wird in starkem Maße von der Entwicklung der Marktpreise für Strom, für die fossilen Brennstoffe Steinkohle und Gas sowie für CO₂-Zertifikate beeinflusst. Hieraus entstehen sowohl Risiken als auch Chancen. Die auftretenden Preisrisiken auf den Beschaffungs- und Absatzmärkten werden mit speziellen Bewertungsmethoden unter Berücksichtigung aktueller Terminpreise und erwarteter Preisvolatilitäten ermittelt. Zur Risikoverringering auf der Absatz- und Beschaffungsseite setzen wir auch Finanzderivate ein. Weitere Risiken und Chancen resultieren aus unserer Erdöl- und Gasförderung. Unerwartet negative Preisveränderungen werden auch hier durch den gezielten Einsatz von derivativen Absicherungsinstrumenten sowie durch Senkung der Förder- und Entwicklungskosten reduziert.

In Folge der **Liberalisierung der Strom- und Gasmärkte** ergeben sich Preis- und Absatzrisiken, aber auch Vermarktungschancen. Bestehenden Risiken begegnen wir durch differenzierte Preisstrategien, einer entsprechenden Vertriebspolitik sowie intensiven Maßnahmen auf der Kostenseite.

Mit unseren **Handelsaktivitäten** verfolgen wir primär das Ziel, Ergebnisrisiken aus Preisschwankungen auf Energiemärkten durch Absicherung zukünftiger Preise für Energieträger einzugrenzen. Hierbei bestehen Risiken bei unerwarteten, signifikanten Marktpreisschwankungen sowie Kreditrisiken, falls Handelspartner ihren vertraglichen Verpflichtungen nicht nachkommen. Wir wirken dem mit einem systematischen Risikomanagement entgegen, das spezifische Risikokenngrößen für Marktpreis- und Kreditrisiken täglich ermittelt.

Regulierungsrisiken: Ergebniseffekte sind auch durch den ständigen Wandel im politischen, rechtlichen und gesellschaftlichen Umfeld zu erwarten. Im Netzbereich bestehen voraussichtlich ab 2006 spürbare Ergebnisrisiken durch die Regulierung für Strom und Gas in Deutschland, nachdem das neue Energiewirtschaftsgesetz am 13. Juli 2005 in Kraft getreten ist (siehe auch Seiten 13 und 14).

Angesichts des hohen Anteils von Braun- und Steinkohlekraftwerken in unserem Stromerzeugungsportfolio ergibt sich für den RWE-Konzern ein wesentliches Risiko aus der Einführung des EU-weiten

Treibhausgas-Emissionshandelssysteme. Risiken können aus einer Änderung der Zuteilungsregeln und Emissionsbudgets für die zweite Handelsperiode (2008–2012) durch den Gesetzgeber resultieren. Wir werden die spezifischen CO₂-Emissionen weiter reduzieren und mit anstehenden Kraftwerksinvestitionen das Gesamtportfolio noch flexibler ausrichten.

Betriebsrisiken: Entlang unserer Wertschöpfungsketten betreiben wir technologisch komplexe, vernetzte Produktionsanlagen. Ergebnisrisiken können durch nicht versicherte Schäden an unseren Tagebaugeräten oder Förderanlagen bzw. an Kraftwerksteilen entstehen. Mit zunehmendem Alter der Kraftwerkskomponenten wächst das Risiko einer ungeplanten Betriebsunterbrechung. Angesichts gestiegener Strompreise haben sich die damit verbundenen Ertragsrisiken erhöht. Wir begegnen dem durch ein hohes Sicherheitsniveau sowie die regelmäßige Durchführung von Prüf-, Wartungs- und Instandhaltungsarbeiten.

Rechtliche Risiken: Durch genehmigungsrechtliche Risiken in unseren Tagebauen und Kraftwerken könnte es ferner zu einer Beeinträchtigung der Rohstoff-Förderung sowie der Stromerzeugung kommen. Diesem Risiko wird durch sorgfältige Vorbereitung und Begleitung unserer Genehmigungsanträge so weit wie möglich vorgebeugt.

Veränderungen finanzwirtschaftlicher Preise: Im Rahmen unseres Geschäfts sind wir sowohl Risiken als auch Chancen aus Zins-, Währungs-, Kredit- und Aktienkursänderungen ausgesetzt. Aufgrund der internationalen Präsenz des Konzerns kommt dem Management von Wechselkursveränderungen eine hohe Bedeutung zu. Das britische Pfund und der US-Dollar stellen unsere wichtigsten Fremdwährungen dar, weil RWE in beiden Währungsräumen einen wesentlichen Teil ihrer Geschäftsaktivitäten betreibt und Brennstoffe in diesen Währungen notieren. Die Konzerngesellschaften in Fremdwährungsräumen sind dabei grundsätzlich verpflichtet, sämtliche lokalen Währungsrisiken über die Konzernholding RWE AG abzusichern. Diese ermittelt die Nettofinanzposition je Währung und sichert diese gegebenenfalls mit externen Marktpartnern ab. Das Zinsmanagement besitzt ebenfalls eine wesentliche Bedeutung. Hierbei begrenzen wir die Zinsänderungsrisiken aus Forderungen und Verbindlichkeiten des Konzerns. Gegen negative Wertveränderungen aus unerwarteten Zinsbewegungen sichern wir uns mittels originärer und derivativer Finanzgeschäfte ab.

Kreditrisiken werden eingeschränkt, indem wir nur Transaktionen im Rahmen festgelegter Limite mit Banken und Geschäftspartnern hoher Bonität tätigen und uns gegebenenfalls Barsicherheiten stellen lassen. Zudem werden Kreditversicherungen und Bankgarantien abgeschlossen, um das Kreditrisiko weiter einzugrenzen.

Weitere Informationen zum Risikomanagement enthält der Geschäftsbericht 2004.

Zukunftsbezogene Aussagen

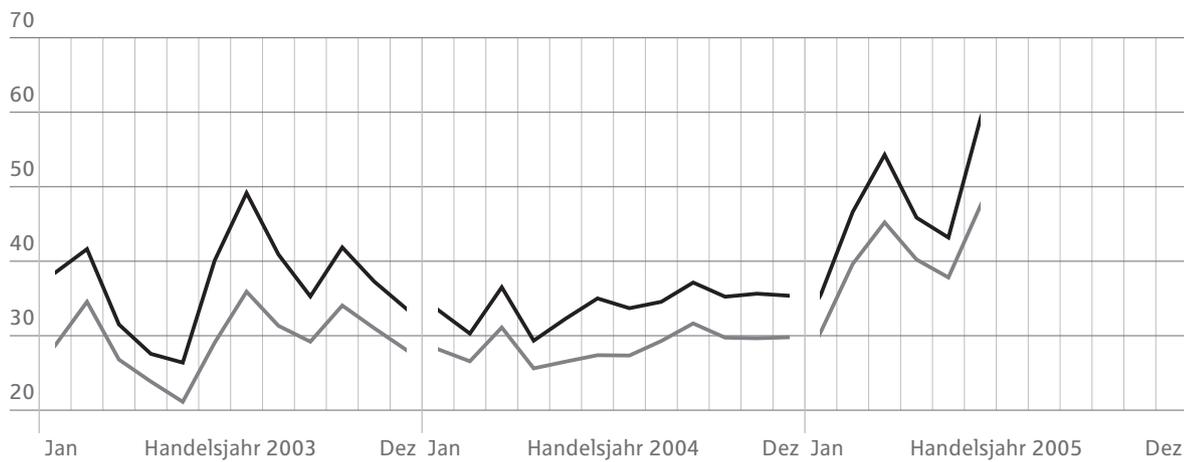
Dieser Bericht enthält Aussagen, die sich auf die zukünftige Entwicklung des RWE-Konzerns und seiner Gesellschaften sowie wirtschaftliche und politische Entwicklungen beziehen. Diese Aussagen stellen Einschätzungen dar, die wir auf Basis aller uns zum jetzigen Zeitpunkt zur Verfügung stehenden Informationen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

RWE Power

- Betriebliches Ergebnis operativ stark verbessert
- Strommarkt weiterhin von hohen Brennstoffkosten und CO₂-Preisen geprägt

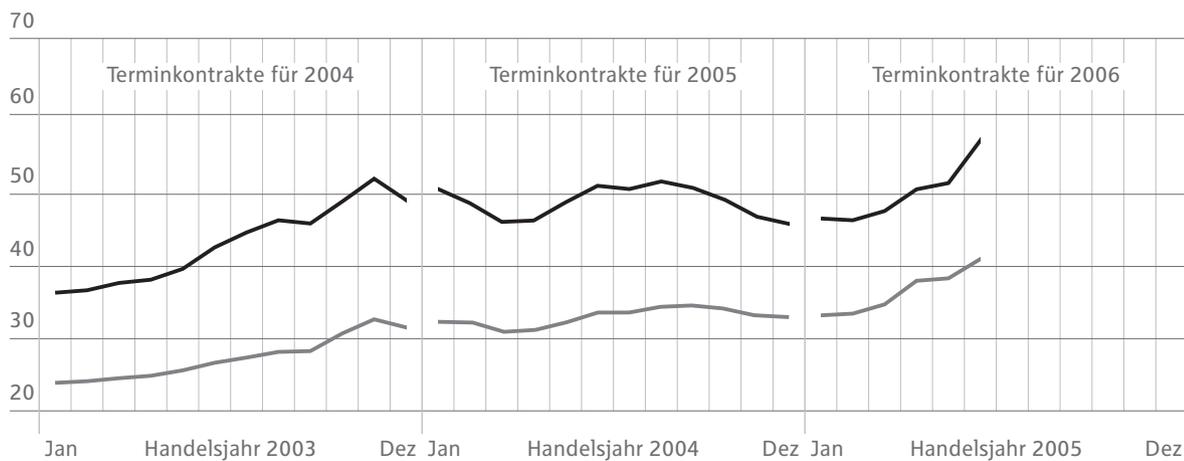
Spotpreise am Strom-Großhandelsmarkt in Deutschland
€ je MWh

— Spitzenlast
— Grundlast



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

— Spitzenlast
— Grundlast



Die Strompreise am deutschen Großhandelsmarkt haben im Laufe des ersten Halbjahres stark angezogen. Wie in anderen europäischen Staaten lagen sie im Durchschnitt deutlich über dem Niveau des Vergleichszeitraums 2004. Im kurzfristigen Spothandel verteuerten sich Stromlieferungen um 46 % auf 40,01 €/MWh in der Grundlast und um 45 % auf 47,33 €/MWh in der Spitzenlast. Hauptgrund waren Belastungen aus der Einführung des CO₂-Emissionshandels. Darüber hinaus hat trockene Witterung in Südeuropa zu einem verringerten Einsatz von Wasserkraftwerken geführt. Die Mengeneinbußen mussten durch teurere thermische Erzeugung ersetzt werden. Eine weitere Folge war, dass die deutschen Stromexporte nach Frankreich zunahmen.

Für RWE Power maßgeblich ist die Preisentwicklung an den Terminmärkten, da wir nahezu unsere gesamte Stromerzeugung für ein oder mehrere Jahre im Voraus verkaufen. Auch hier haben die Preise angezogen, wenn auch in geringerem Maße. Im ersten Halbjahr wurden Stromlieferungen 2006 mit durchschnittlich 36,93 €/MWh (Grundlast) bzw. 50,12 €/MWh (Spitzenlast) abgerechnet. Das sind 13 % bzw. 3 % mehr als bei vergleichbaren Kontrakten im Vorjahr. Die gegenwärtige Hausse an den Terminmärkten wird sich allerdings erst 2006 und 2007 auf unseren Stromumsatz auswirken. Für unsere aktuelle Erlössituation sind die in Vorjahren geschlossenen Lieferkontrakte für 2005 maßgeblich. Auch hier ergab sich ein positiver Preiseffekt.

Die jüngste Entwicklung an den Strommärkten war maßgeblich durch den Emissionshandel geprägt. An der Europäischen Energiebörse EEX haben sich die CO₂-Preise im Laufe des ersten Halbjahres von 8,39 € auf 25,23 € je Tonne verdreifacht. Hintergrund war eine starke Verteuerung von Gaslieferungen in Großbritannien, die eine Verlagerung der Stromproduktion auf emissionsintensivere Steinkohlekraftwerke auslöste. Die Marktteilnehmer gingen daher zunehmend von einer Verknappung der CO₂-Zertifikate aus. Darin bestärkt wurden sie von der restriktiven Haltung der EU bei der Genehmigung der Allokationspläne von Großbritannien, Polen und Tschechien.

Über ihren Einfluss auf den Gasmarkt hat auch die **Preisentwicklung an den internationalen Ölmärkten** zum Anstieg der Stromnotierungen beigetragen. Das Barrel Brent Rohöl hat sich im Laufe des ersten Halbjahres weiter deutlich verteuert. Im Juni erreichte es Rekordpreise knapp unter der Marke von 60 US\$. Im Halbjahresdurchschnitt wurde das Barrel mit 49 US\$ gehandelt. Das sind 48 % mehr als im Vergleichszeitraum 2004 und 92 % mehr als im Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Angeheizt wurde die Preisdynamik durch Mehrnachfrage aus dem asiatischen Raum bei nur knappen freien Produktionskapazitäten der Ölförderstaaten. Die **Erdgaspreise** in Europa haben sich ebenfalls stark erhöht. Sie sind über branchentypische Vereinbarungen in den Lieferverträgen an die Preisentwicklung am Ölmarkt gekoppelt. Die entsprechenden Gleitklauseln weisen allerdings eine mehrmonatige Zeitverzögerung auf. Der von RWE Dea im ersten Halbjahr 2005 realisierte durchschnittliche Gaspreis lag um 20 % über dem Vergleichswert des Vorjahres.

RWE Power ¹		Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Stromerzeugung ²	Mrd. kWh	93,1	99,3	-6,2	202,6
Außenabsatz Strom	Mrd. kWh	48,3	35,6	35,7	99,4
davon: RWE Trading	Mrd. kWh	41,6	27,1	53,5	79,8
Außenumsatz	Mio. €	3.311	2.537	30,5	6.741
davon: RWE Trading	Mio. €	1.945	1.097	77,3	3.822
EBITDA	Mio. €	1.606	1.307	22,9	2.571
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.313	979	34,1	1.846
Investitionen	Mio. €	383	297	29,0	681
in Sachanlagen	Mio. €	383	291	31,6	666
in Finanzanlagen	Mio. €	0	6	-100,0	15
		30.06.05	31.12.04	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ ³	18.916	18.792	0,7	

1 inkl. RWE Trading

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

3 Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die **Stromerzeugung** der RWE Power belief sich auf 93,1 Mrd. kWh. Sie umfasst auch die Produktion aus Kraftwerken, die nicht im RWE-Eigentum sind, über deren Einsatz wir aber aufgrund langfristiger Vereinbarungen frei verfügen können. Verglichen mit dem ersten Halbjahr 2004 haben wir 6 % weniger Strom produziert. Hier kam die Entkonsolidierung der portugiesischen Kraftwerksgesellschaft Turbogas zum Tragen. Außerdem haben wir wegen hoher CO₂-Kosten die Stromerzeugung aus Steinkohle zurückgefahren. Wie bereits erläutert, sind in der Finanzberichterstattung über RWE Power seit 1. Januar 2005 auch die Zahlen der RWE Trading enthalten. Beide Bereiche erzielten gemeinsam einen konzernexternen **Stromabsatz** von 48,3 Mrd. kWh. Davon entfielen 41,6 Mrd. kWh auf RWE Trading, die einen Großteil unserer Erzeugung am Großhandelsmarkt abgesetzt hat.

Die **Gasförderung** der RWE Dea hat sich leicht verringert. Mit 1.176 Mio. m³ lag sie um 4 % unter dem Vergleichswert 2004. In Großbritannien haben technische Schwierigkeiten die Produktion beeinträchtigt. Hinzu kommen natürliche Förderrückgänge im Zuge der Ausschöpfung der bestehenden Reserven, für die keine entsprechenden Ersatzkapazitäten aufgebaut wurden. Die **Ölproduktion** der RWE Dea sank um 26 % auf 2,3 Mio. m³. Im November 2004 mussten wir auf einer norwegischen Nordsee-Plattform wegen technischer Probleme den Betrieb unterbrechen. Die Förderung konnte 2005 nur schrittweise wieder aufgenommen werden. Planmäßig verringert haben sich auch unsere Produktionsmengen im Rahmen eines Joint-Ventures in Kasachstan. Außerdem verzeichneten wir Förderrückgänge im Zuge der Ausschöpfung bestehender Reserven.

RWE Power erwirtschaftete einen konzernexternen **Umsatz** von 3.311 Mio. €. Das sind 31 % mehr als im Vorjahr. Unsere Business Unit Stromerzeugung konnte – inklusive der Umsätze von RWE Trading und Harpen – um 38 % zulegen. Ausschlaggebend waren erhöhte Stromerlöse bei RWE Trading. Dagegen ist durch die Entkonsolidierung von Turbogas/Portugen Umsatz weggefallen. RWE Dea erreichte trotz rückläufiger Fördermengen ein Plus von 8 %. Grund waren Preissteigerungen am Öl- und Gasmarkt, deren Umsatzeffekte allerdings durch Wechselkursänderungen etwas abgeschwächt wurden.

RWE Power konnte das **EBITDA** um 23 % auf 1.606 Mio. € verbessern. Das **betriebliche Ergebnis** hat sich um 34 % auf 1.313 Mio. € und damit noch stärker erhöht. Dies ergibt sich aus rückläufigen Abschreibungen und einem verbesserten Beteiligungsergebnis. Beide Positionen sind im EBITDA nicht enthalten. Das hohe Ergebnisplus basiert hauptsächlich auf gestiegenen Strompreisen am Großhandelsmarkt und einem stark verbesserten Handelsgeschäft in Großbritannien. Es lässt sich nicht auf das Gesamtjahr hochrechnen. Grund sind zumeist schwankende Handelsergebnisse und umfangreiche Kraftwerksrevisionen im zweiten Halbjahr.

RWE Power Business Units Januar – Juni in Mio. €	Gesamtumsatz		Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Stromerzeugung*	5.939	4.790	2.625	1.900	1.320	1.013	1.089	771
RWE Dea	645	629	686	637	286	294	224	208
RWE Power	6.584	5.419	3.311	2.537	1.606	1.307	1.313	979

* inkl. RWE Trading und Harpen

Die Ergebnisentwicklung in den einzelnen Business Units:

- **Stromerzeugung (inkl. RWE Trading und Harpen):** Hier konnten wir das betriebliche Ergebnis um 41 % steigern. Nach schwachem erstem Quartal schlossen unsere Handelsaktivitäten deutlich über Vorjahr. Basis dafür waren Ertragsverbesserungen im britischen Strom- und Gasgeschäft. In der Stromerzeugung kam uns die Preisentwicklung am Großhandelsmarkt zugute. Allerdings mussten wir auch Belastungen aus gestiegenen Brennstoffpreisen verkraften (-170 Mio. €). Mit der Entkonsolidierung von Turbogas/Portugen ist außerdem ein Ergebnisbeitrag von 25 Mio. € weggefallen.
- **RWE Dea** erwirtschaftete ein gegenüber Vorjahr etwas verringertes EBITDA, konnte das betriebliche Ergebnis aber um 8 % steigern. Ausschlaggebend dafür waren höhere Beteiligungserträge und – dem Förderrückgang entsprechend – niedrigere Abschreibungen. Die operative Ergebnisentwicklung der RWE Dea war getrieben durch den fortgesetzten Anstieg der Öl- und Gasnotierungen, obwohl wir wegen Ölpreis-Sicherungsgeschäften nicht in vollem Umfang davon profitieren konnten. Belastungen resultierten aus dem Produktionsrückgang und erhöhten Förderkosten.

RWE Energy

- Betriebliches Ergebnis um 8 % gestiegen
- Deutliches Umsatzwachstum im Gasgeschäft

RWE Energy		Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Außenabsatz Strom	Mrd. kWh	76,6	77,2	-0,8	156,4
Außenabsatz Gas	Mrd. kWh	164,0	163,0	0,6	291,8
Außenumsatz	Mio. €	12.465	11.390	9,4	22.450
davon: Strom ¹	Mio. €	7.153	6.441	11,1	12.975
davon: Gas	Mio. €	4.045	3.425	18,1	6.210
EBITDA	Mio. €	1.769	1.672	5,8	2.927
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.451	1.347	7,7	2.192
Investitionen	Mio. €	367	350	4,9	1.024
in Sachanlagen	Mio. €	292	311	-6,1	947
in Finanzanlagen	Mio. €	75	39	92,3	77
		30.06.05	31.12.04	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ ²	38.394	39.861	-3,7	

1 inkl. direkter Stromsteuer in Höhe von 466 Mio. € (1. Halbjahr 2004: 483 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 947 Mio. €)

2 Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die **Stromnachfrage** in Deutschland ist leicht angestiegen. Sie lag im ersten Halbjahr 2005 um 1 % über dem Vergleichswert des Vorjahres. Grund war, dass niedrige Februar-Temperaturen den Heizstromverbrauch anregten. Wegen der konjunkturellen Abkühlung gingen von der Industrie keine nennenswerten Nachfrageimpulse aus. Auch in unseren zentralosteuropäischen Märkten waren nur schwache konjunkturelle Einflüsse erkennbar. In Ungarn und Polen bewegte sich der Verbrauch nur unwesentlich über dem Niveau des Vorjahreshalbjahres, während er in der Slowakei um 1 % zulegte.

Ein ähnliches Bild zeigte sich bei der **Erdgasnachfrage**. Sie ist in Deutschland um 1 % gestiegen. Auch hier wirkten leicht positive Witterungseffekte. Der Erdgasbedarf der Industrie hat sich etwas erhöht. In Tschechien, dem zweitgrößten Gasmarkt der RWE Energy, stagnierte die Nachfrage. Hier war die konjunkturelle Abkühlung im Industriesektor spürbar.

Die Entwicklung der **Strompreise** für Endkunden und Weiterverteiler in Deutschland spiegelte die Verteuerung am Großhandelsmarkt wider. Wegen stark erhöhter Strombeschaffungskosten haben die Versorger ihre Entgelte in allen Kundensegmenten angehoben. Haushalte und kleinere Gewerbebetriebe mussten im Durchschnitt 4 % mehr bezahlen als im Vergleichszeitraum 2004. Für Industrieunternehmen betrug der Anstieg ebenfalls 4 %. Im Segment der Weiterverteiler haben die Preise um 7 % angezogen. Bei Lieferungen an diese Kundengruppe ist der Anteil der Strombeschaffungskosten am Gesamtpreis besonders hoch. In unseren zentralosteuropäischen Märkten hat sich Strom zum Teil

noch stärker verteuert. In Ungarn entscheidet eine staatliche Behörde über die Stromtarife. Kleinere Endkunden mussten dort bis zu 8 % mehr bezahlen, größere Industrieunternehmen und Weiterverleiher sogar bis zu 10 %. In der Slowakei stiegen die Durchschnittspreise für Endverbraucher um 5 %, in Polen um 3,5 %.

Die **Grenzübergangspreise für Erdgas** folgen zeitverzögert der Entwicklung am Ölmarkt. Sie lagen im Durchschnitt um etwa 30 % über dem Niveau des ersten Halbjahres 2004. Dies spiegelte sich im deutschen Endkundengeschäft wider. So verteuerten sich Lieferungen an Haushaltskunden um 8 % und an Industrieunternehmen um 12 %. In Tschechien legt eine unabhängige Regulierungsbehörde die Gaspreise quartalsweise fest. Sie orientiert sich dabei vor allem an den Notierungen am internationalen Ölmarkt und an den maßgeblichen Wechselkursen. Die tschechischen Gaspreise haben sich gegenüber dem Vergleichszeitraum 2004 um 11 % erhöht.

RWE Energy erzielte einen konzernexternen **Stromabsatz** von 76,6 Mrd. kWh. Wir blieben damit etwa auf Vorjahresniveau. Im Zuge unserer wertorientierten Vertriebspolitik haben wir in den Segmenten der Industrieunternehmen und Weiterverleiher Kunden verloren. Leichte Zugewinne erzielten wir dagegen bei Haushalten und Geschäftskunden. Begünstigt wurde die Absatzentwicklung durch einen geänderten Ausweis von Strommengen, die nach dem Gesetz zur Förderung erneuerbarer Energien in unser Netz eingespeist wurden. Bei unseren Vertriebsgesellschaften außerhalb Deutschlands entwickelten sich die Strommengen insgesamt stabil.

Der **Gasabsatz** lag mit 164 Mrd. kWh ebenfalls etwa auf dem Niveau des Vorjahres. Einen deutlichen Zuwachs erzielten wir durch Akquise von Neukunden im niederländischen Gasmarkt. Dagegen haben wir in Deutschland Kunden in den Segmenten der Weiterverleiher und Industrieunternehmen verloren. Wegen positiver Witterungseinflüsse im Februar blieb unser Gasabsatz in Deutschland aber annähernd stabil. In Tschechien hat er sich leicht verringert. Hier hat das hohe Gaspreisniveau Kunden zu einem sparsameren Gaseinsatz oder zum Wechsel auf Alternativbrennstoffe veranlasst.

Der **Außenumsatz** erhöhte sich um 9 % auf 12,5 Mrd. €. Die Stromerlöse verbesserten sich um 11 %. Dies ist vorrangig auf die Weitergabe gestiegener Beschaffungskosten in den Verkaufspreisen zurückzuführen. In Ungarn gaben regulatorische Strompreisanpassungen den Ausschlag. Im Gasgeschäft konnten wir 18 % wachsen. Hierzu hat die Ölpreisbindung unserer Lieferkontrakte beigetragen. Wie erwähnt, konnten wir außerdem unsere Kundenbasis in den Niederlanden vergrößern. In Tschechien verzeichneten wir Mehrerlöse infolge regulatorischer Preisanpassungen. Hinzu kamen Wechselkurseffekte durch Aufwertung der tschechischen Krone. Wegen stark gestiegener Gasbezugskosten haben auch unsere deutschen Regionalgesellschaften ihre Preise angehoben. Bei RWE Solutions hat sich der Umsatz durch den Verkauf der Sparten Transformatoren, Stromkonditionierung und Mechatronics deutlich verringert.

RWE Energy Business Units Januar–Juni in Mio. €	Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Regionen Deutschland	7.872	6.946	1.104	1.079	939	899
Nord	2.119	1.928	231	229	202	199
Mitte	2.788	2.444	383	387	360	359
Ost	1.537	1.408	254	240	175	157
West	219	191	42	42	46	44
Südwest	768	637	128	125	106	101
Süd	441	338	66	56	50	39
Regionen International	2.086	1.759	271	252	217	204
RWE Solutions	896	1.361	5	33	-11	7
Transport Strom/Gas	1.521	941	393	361	318	294
Sonstige, Konsolidierung	90	383	-4	-53	-12	-57
RWE Energy	12.465	11.390	1.769	1.672	1.451	1.347

RWE Energy konnte ihr **EBITDA** um 6 % auf 1.769 Mio. € verbessern. Das **betriebliche Ergebnis** stieg um 8 % auf 1.451 Mio. €. Basis dafür waren Preisanpassungen und Kostensenkungen im Strom- und Gasgeschäft. Auf Ebene der Business Units zeigte sich folgende Ergebnisentwicklung:

Regionen Deutschland: Unsere deutschen Regionalgesellschaften haben ihr betriebliches Ergebnis um 4 % gesteigert. Dabei profitierten sie von Kostensenkungen und Effizienzsteigerungen. Auch unsere wertorientierte Vertriebspolitik trug zum operativen Ergebnisplus bei. Hinzu kamen positive Effekte durch Rückgewinnung von Haushalts- und Gewerbekunden.

Regionen International: Unsere kontinentaleuropäischen Vertriebsaktivitäten außerhalb Deutschlands konnten um 6 % zulegen. Ausschlaggebende Faktoren waren Kostensenkungen, regulatorische Preisanhebungen im ungarischen Strom- und im tschechischen Gasgeschäft sowie Währungseffekte.

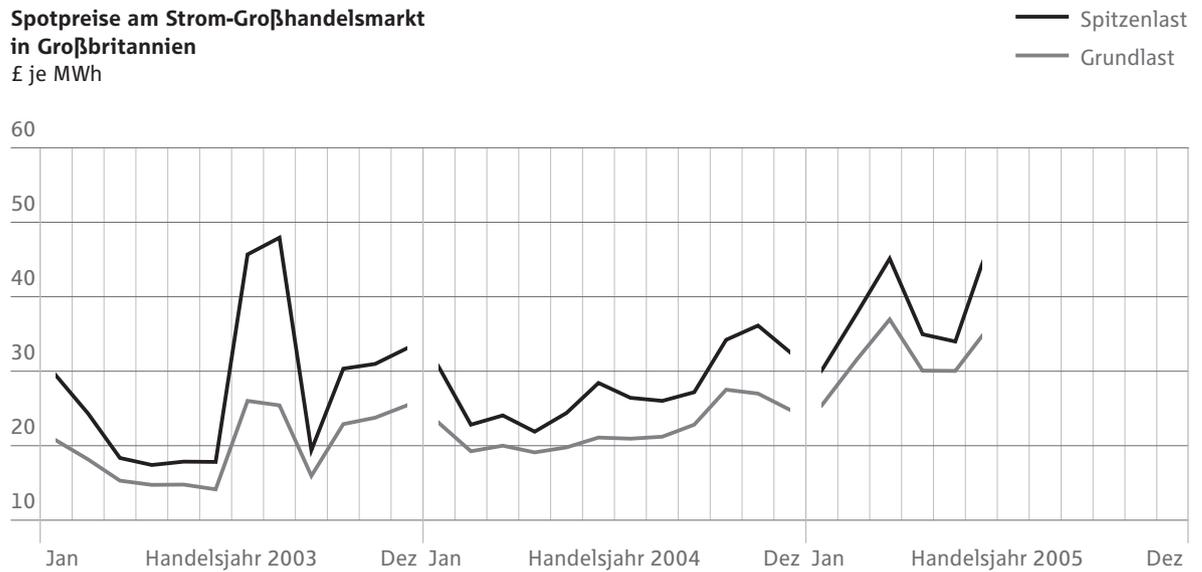
RWE Solutions: RWE Solutions musste einen betrieblichen Verlust in Höhe von 11 Mio. € hinnehmen. Verschlechtert hat sich die Ertragslage in den Sparten Netz- und Energietechnik sowie Energieversorgungslösungen. Hier verzeichneten wir wettbewerbsbedingte Margenrückgänge.

Transport Strom/Gas: In dieser Position sind unsere gesamten deutschen Stromnetzaktivitäten im Höchstspannungsbereich, das deutsche Gastransportnetz sowie das Gastransport- und Handelsgeschäft der tschechischen Transgas enthalten. Die genannten Aktivitäten haben insgesamt um 8 % über Vorjahr abgeschlossen. Auch hier kamen uns Kostensenkungen zugute, ferner die Weitergabe von Aufwendungen aus der staatlichen Förderung der Kraft-Wärme-Kopplung an unsere Kunden und positive Wechselkurseffekte. Gegenläufig wirkten erhöhte Aufwendungen für Regelenergie zum Ausgleich von Schwankungen der Stromeinspeisung aus Windkraftanlagen.

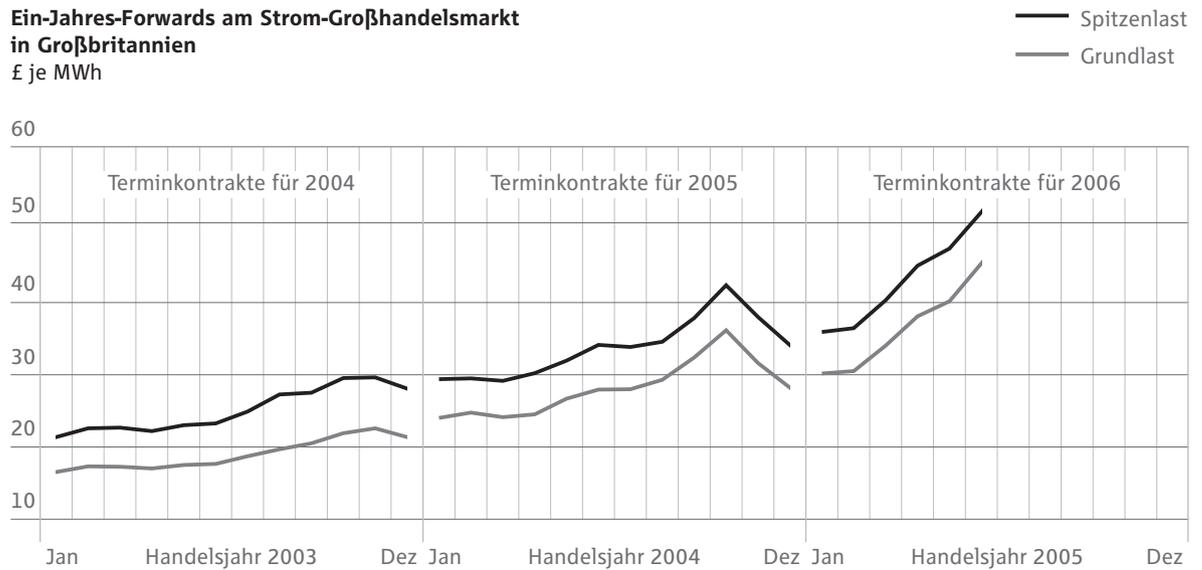
RWE npower

- Betriebliches Ergebnis um 32 % unter Vorjahr
- Hohe Belastungen durch Unterausstattung mit CO₂-Emissionsrechten

Spotpreise am Strom-Großhandelsmarkt in Großbritannien
£ je MWh



Ein-Jahres-Forwards am Strom-Großhandelsmarkt in Großbritannien
£ je MWh



Der **Stromverbrauch in Großbritannien** hat sich im ersten Halbjahr 2005 um rund 3 % erhöht. Mehrnachfrage kam von Seiten der privaten Haushalte und aus dem Dienstleistungssektor, während vom Industriesektor keine nennenswerten Impulse ausgingen. Wegen der gegenüber Vorjahr etwas milderen Witterung in Großbritannien hat sich der Heizstrombedarf verringert. Der **Gasverbrauch** war leicht rückläufig. Hintergrund ist der preisbedingt rückläufige Gaseinsatz in der Stromerzeugung. Daneben prägten schwach positive Konjunkturreffekte und dämpfende Witterungseinflüsse die Verbrauchsentwicklung.

Stark angezogen haben die **Preise am britischen Energiemarkt**. Besonders im Stromgroßhandel lagen sie weit über dem Niveau des ersten Halbjahres 2004. Die Durchschnittsnotierungen am Spotmarkt erhöhten sich um 53 % in der Grundlast und 49 % in der Spitzenlast. Im Terminhandel sind die Preise ebenfalls stark angestiegen. Der Ein-Jahres-Forward für 2006 wurde im Halbjahresdurchschnitt mit 36,29 £ (51,13 €) je Megawattstunde Grundlaststrom und 42,70 £ (61,68 €) je Megawattstunde Spitzenlaststrom gehandelt. Gegenüber den entsprechenden Kontrakten des Vorjahres hat er um 43 % bzw. 39 % angezogen. Das ist deutlich mehr als in anderen europäischen Strommärkten. Hintergrund: Neben hohen Kosten für CO₂-Emissionszertifikate prägten auch stark gestiegene Gasnotierungen die Entwicklung der britischen Strompreise. Die Verteuerung dieses Energieträgers wirkte aber auch indirekt: Das hohe Gaspreisniveau hat die Versorger zu einem verstärkten Einsatz von Steinkohlekraftwerken veranlasst, für die sie in größerem Umfang CO₂-Zertifikate benötigen. Dies trug maßgeblich zum Preisanstieg im Emissionshandel bei, der sich wiederum in den Strompreisen widerspiegelte.

Die Notierungen am britischen Erdgas-Spotmarkt lagen im Halbjahresdurchschnitt um etwa 50 % über dem Vergleichswert 2004. Ein Faktor war, dass die Marktteilnehmer Versorgungsengpässe befürchteten. Außerdem werden die Gaspreise in Großbritannien wegen der wachsenden Importabhängigkeit des Landes zunehmend durch die international übliche Kopplung an die Ölnotierungen beeinflusst.

Die Preisentwicklung am britischen Großhandelsmarkt spiegelte sich im Endkundengeschäft wider. Stromlieferungen an Haushalte und kleine Gewerbebetriebe verteuerten sich gegenüber dem ersten Halbjahr 2004 um über 10 %. Für Gas musste etwa 15 % mehr bezahlt werden. Bei Geschäftskunden fiel die Preiserhöhung noch deutlicher aus. Sie lag für Strom und Erdgas in der Größenordnung von 25%.

Die **Stromerzeugung** der RWE npower betrug 17 Mrd. kWh. Damit lagen wir um 10 % über Vorjahr. Grund ist der verstärkte Einsatz unserer britischen Steinkohlekraftwerke angesichts verbesserter Erzeugungsmargen. Der **Stromabsatz** verringerte sich um 8 % auf 26,6 Mrd. kWh, der **Gasabsatz** um 2 % auf 27,1 Mrd. kWh. Im Zuge unserer renditeorientierten Vertriebsstrategie konzentrieren wir uns auf Lieferverträge mit attraktiven Margen. Dadurch haben sich die an Industrie- und Geschäftskunden gelieferten Strom- und Gasmengen um jeweils 3 Mrd. kWh verringert. Im Segment der privaten Haushalte und kleinen Gewerbebetriebe verzeichneten wir bei beiden Produkten leicht steigende Kundenzahlen und konnten deshalb etwas mehr absetzen. Aktuell stammen 15 % der Strom- und 9 % der Gaslieferungen an britische Privat- und Gewerbetunden von RWE npower. Bei Industrie- und Geschäftskunden beträgt der Marktanteil 16 % bzw. 5 %.

RWE npower		Jan–Jun 2005	Jan–Jun 2004	+/- in %	Jan–Dez 2004
Stromerzeugung	Mrd. kWh	17,0	15,5	9,7	32,5
Außenabsatz Strom	Mrd. kWh	26,6	28,9	-8,0	59,5
Außenabsatz Gas	Mrd. kWh	27,1	27,7	-2,2	48,6
Außenumsatz	Mio. €	3.043	2.899	5,0	5.605
davon: Strom	Mio. €	2.155	2.071	4,1	4.154
davon: Gas	Mio. €	665	603	10,3	1.096
EBITDA	Mio. €	260	356	-27,0	698
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	210	308	-31,8	604
Investitionen	Mio. €	72	61	18,0	166
in Sachanlagen	Mio. €	72	61	18,0	150
in Finanzanlagen	Mio. €	-	-	-	16
		30.06.05	31.12.04	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ*	9.956	9.555	4,2	

* Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

RWE npower steigerte den **Außenumsatz** um 5 % auf 3.043 Mio. €. Basis dafür waren Preissteigerungen im Strom- und Gasvertrieb, mit denen wir Mehrkosten für Brennstoffe an unsere Endkunden weitergegeben haben. Gegenläufig wirkten schwächere Pfundkurse (-52 Mio. €) und die erwähnten Absatzrückgänge gegenüber Industrieunternehmen. Währungsbereinigt haben sich die Erlöse von RWE npower um rund 7 % verbessert.

RWE npower erzielte ein **EBITDA** von 260 Mio. €. Das sind 27 % weniger als im Vorjahr. Das **betriebliche Ergebnis** verringerte sich um 32 % auf 210 Mio. €. Der Rückgang stammt ausschließlich aus der Stromerzeugung. Hier hat sich die Ertragslage – auch gegenüber dem ersten Quartal – nochmals verschlechtert. Die Belastungen aus einer Unterausstattung mit CO₂-Emissionsrechten haben wegen des starken Anstiegs der Zertifikatepreise weiter zugenommen. Der Berichtszeitraum war zudem von hohen Brennstoffkosten geprägt. Steigende Notierungen im Stromgroßhandel konnten diese Effekte nicht ausgleichen. Denn wir hatten einen Teil unserer aktuellen Stromproduktion bereits in Vorjahren zu den damaligen, noch deutlich niedrigeren Marktpreisen verkauft. Diese Kontrakte laufen bis Ende 2006 aus. Im Endkundengeschäft konnte RWE npower weiter zulegen. Basis waren notwendige Anhebungen der Strom- und Gaspreise im vergangenen Jahr. Der Bereich profitierte außerdem von Kostensenkungen und Synergien mit RWE Thames Water. Der schwächere Pfundkurs schlug mit -4 Mio. € zu Buche.

RWE Thames Water

- Betriebliches Ergebnis operativ um 6 % über Vorjahr
- Start der vierten Regulierungsperiode im britischen Wassergeschäft zum 1. April 2005

RWE Thames Water		Jan–Jun 2005	Jan–Jun 2004	+/- in %	Jan–Dez 2004
Außenumsatz	Mio. €	1.868	1.995	-6,4	4.065
EBITDA	Mio. €	924	947	-2,4	1.979
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	619	650	-4,8	1.389
Investitionen	Mio. €	594	697	-14,8	1.531
in Sachanlagen	Mio. €	585	673	-13,1	1.465
in Finanzanlagen	Mio. €	9	24	-62,5	66
		30.06.05	31.12.04	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ*	16.097	16.051	0,3	

* Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Der **Markt für regulierte Wasser- und Abwasserdienstleistungen** entwickelte sich weiterhin stabil. In den RWE-Kernregionen Europa und Nordamerika ist der Einfluss zyklischer Faktoren generell gering. Wachstumspotenziale ergeben sich aus Investitionen zur Verbesserung der Netzinfrastruktur, die von der öffentlichen Hand durch die Bewilligung höherer Tarife vergütet werden. In Großbritannien hat zum 1. April 2005 eine neue fünfjährige Regulierungsperiode begonnen. Die Rahmenbedingungen für RWE Thames Water sehen erhöhte Investitionen von 3,1 Mrd. £ bzw. 4,4 Mrd. € vor, mit denen Qualität, Sicherheit und Umweltverträglichkeit der Wasserversorgung verbessert werden sollen. Das genannte Mittelvolumen beruht noch auf Preisen von 2002/2003 und ist mit der jährlichen Inflationsrate hochzurechnen. Zur Vergütung der Investitionen sind Tarifierpassungen vorgesehen, die sich über die gesamte Regulierungsperiode auf 22 % (zzgl. Inflationsaufschlag) summieren.

Der **Außenumsatz** von RWE Thames Water ging um 6 % auf 1.868 Mio. € zurück. Ausschlaggebend dafür waren folgende Sondereffekte:

- Seit Jahresbeginn bilanzieren wir den größeren Teil des Wassergeschäfts außerhalb der RWE-Kernregionen als „zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte/Schulden“. Diese Aktivitäten sind in den Zahlen für Umsatz, EBITDA und betriebliches Ergebnis nicht mehr enthalten (siehe Seite 5). Im Vergleichszeitraum 2004 hatten sie Erlöse von 114 Mio. € beigesteuert.
- Schwächere Pfund- und Dollar-Kurse gegenüber dem Euro schlugen mit -63 Mio. € zu Buche.
- Außerdem haben wir seit Mitte 2004 durch Veräußerung von Randaktivitäten in Asien, Australien und den USA ein Umsatzvolumen von 28 Mio. € abgegeben.

Bereinigt um diese Sondereffekte hätte RWE Thames Water die Erlöse um 4 % gesteigert. Hauptgrund: Mit Beginn der neuen Regulierungsperiode in Großbritannien hat uns der Regulierer eine erste Preiserhöhung genehmigt, die sich auf rund 18 % (inkl. Inflation) beläuft.

Das **EBITDA** verringerte sich um 2 % auf 924 Mio. €, das **betriebliche Ergebnis** um 5 % auf 619 Mio. €. Hintergrund sind die erwähnten Konsolidierungs-, Bilanzierungs- und Wechselkurseffekte. Sie summierten sich im EBITDA auf –89 Mio. € und im betrieblichen Ergebnis auf –69 Mio. €. Auf bereinigter Basis schloss der Bereich um 7 % bzw. 6 % über Vorjahr. RWE Thames Water profitierte von der bereits erwähnten Erhöhung der Wassertarife im regulierten britischen Geschäft. Hierbei ist zu berücksichtigen, dass diese erst zum 1. April 2005 wirksam wurde und damit im weiteren Jahresverlauf verstärkt zum Tragen kommt. Gegenläufig wirkten erhöhte Aufwendungen zur Modernisierung der Netzinfrastruktur im Großraum London. Das betriebliche Ergebnis von American Water stieg auf Euro-Basis um 9 % an, wechselkursbereinigt sogar um 15 %. Hierzu trug bei, dass in einigen US-Bundesstaaten die Preise angehoben wurden. Hinzu kamen Kostensenkungen.

RWE Thames Water Business Units Januar – Juni in Mio. €	Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Reguliertes britisches Geschäft	910	846	519	482	308	292
Nordamerika	785	841	336	321	216	198
Sonstige Märkte	173	308	69	144	95	160
RWE Thames Water	1.868	1.995	924	947	619	650

Gewinn-und-Verlust-Rechnung des RWE-Konzerns

in Mio. €	Apr–Jun 2005	Apr–Jun 2004	Jan–Jun 2005	Jan–Jun 2004
Umsatzerlöse	9.707	8.941	20.727	21.113
Erdgas-/Stromsteuer	-267	-242	-671	-563
Umsatzerlöse (ohne Erdgas-/Stromsteuer)	9.440	8.699	20.056	20.550
Bestandsveränderung der Erzeugnisse/andere aktivierte Eigenleistungen	113	186	236	180
Materialaufwand	-5.684	-4.781	-12.110	-11.171
Personalaufwand	-1.349	-1.555	-2.594	-3.253
Abschreibungen	-706	-752	-1.391	-1.555
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-480	-538	-1.102	-1.566
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	1.334	1.259	3.095	3.185
Ergebnis aus at equity bilanzierten Beteiligungen	88	88	196	150
Übriges Beteiligungsergebnis	-1	86	157	346
Finanzergebnis	-505	-645	-994	-1.281
Ergebnis vor Steuern	916	788	2.454	2.400
Ertragsteuern	-400	-314	-841	-866
Ergebnis nach Steuern	516	474	1.613	1.534
davon:				
Ergebnisanteile anderer Gesellschafter	64	42	186	177
Nettoergebnis/Ergebnisanteile der Aktionäre der RWE AG	452	432	1.427	1.357
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je RWE-Stamm- und -Vorzugsaktie (€)	0,81	0,77	2,54	2,41

Bilanz des RWE-Konzerns

Aktiva in Mio. €	30.06.05	31.12.04
Langfristiges Vermögen		
Immaterielle Vermögenswerte	18.082	17.718
Sachanlagen	34.713	34.518
Investment Properties	439	507
At equity bilanzierte Beteiligungen	2.281	2.665
Übrige Finanzanlagen	1.828	1.939
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	7.361	4.816
Latente Steuern	2.865	3.243
	67.569	65.406
Kurzfristiges Vermögen		
Vorräte	2.140	2.043
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6.660	7.419
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	12.761	5.963
Wertpapiere	11.144	11.013
Flüssige Mittel	1.823	1.526
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	1.815	-
	36.343	27.964
	103.912	93.370

Passiva in Mio. €	30.06.05	31.12.04
Eigenkapital		
Anteile des Konzerns	10.705	9.656
Anteile anderer Gesellschafter	1.518	1.537
	12.223	11.193
Langfristige Schulden		
Rückstellungen	27.904	28.131
Finanzverbindlichkeiten	22.291	22.488
Übrige Verbindlichkeiten	8.010	5.568
Latente Steuern	4.140	4.134
	62.345	60.321
Kurzfristige Schulden		
Rückstellungen	6.164	6.623
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	4.688	5.251
Finanzverbindlichkeiten	6.201	4.895
Zur Veräußerung bestimmte Schulden	1.182	-
Übrige Verbindlichkeiten	11.109	5.087
	29.344	21.856
	103.912	93.370

Kapitalflussrechnung des RWE-Konzerns

in Mio. €	Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004
Ergebnis nach Steuern	1.613	1.534
Abschreibungen/Zuschreibungen	1.423	1.556
Veränderung der Rückstellungen	-257	-93
Latente Steuern/zahlungsunwirksame Erträge und Aufwendungen/Ergebnis aus dem Abgang von Anlagegegenständen und Wertpapieren	-282	-123
Veränderung Nettoumlaufvermögen/Sonstige Bilanzposten	468	-617
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	2.965	2.257
Investitionen Anlagegegenstände	-1.437	-1.630
Einnahmen aus Abgängen von Anlagegegenständen	288	2.269
Veränderung Wertpapiere und Geldanlagen	26	-541
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	-1.123	98
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	-1.571	-2.321
Zahlungswirksame Veränderung der flüssigen Mittel	271	34
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel	26	24
Veränderung der flüssigen Mittel	297	58
Flüssige Mittel zum Anfang des Berichtszeitraumes	1.526	2.181
Flüssige Mittel zum Ende des Berichtszeitraumes	1.823	2.239
Finanzvermögen zum Anfang des Berichtszeitraumes	14.998	13.952
Finanzvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes	16.798	14.883
Bruttofinanzschulden zum Anfang des Berichtszeitraumes	27.383	31.790
Bruttofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraumes	28.783	30.581
Nettofinanzschulden zum Anfang des Berichtszeitraumes	12.385	17.838
Nettofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraumes	11.985	15.698

Veränderung des Eigenkapitals des RWE-Konzerns

in Mio. €	Anteile des Konzerns	Anteile anderer Gesell- schafter	Summe
Stand: 31. 12. 03	7.013	2.052	9.065
Dividendenzahlungen	-703	-208	-911
Other Comprehensive Income/Sonstiges	536	-570	-34
Ergebnis nach Steuern	1.357	177	1.534
Stand: 30. 06. 04	8.203	1.451	9.654
Stand: 31. 12. 04	9.656	1.537	11.193
Dividendenzahlungen	-844	-206	-1.050
Other Comprehensive Income/Sonstiges	466	1	467
Ergebnis nach Steuern	1.427	186	1.613
Stand: 30. 06. 05	10.705	1.518	12.223

Anhang

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Zwischenbericht zum 30. Juni 2005 wird nach den International Financial Reporting Standards (IFRS) aufgestellt.

Im Zwischenbericht werden mit Ausnahme der nachfolgend beschriebenen Neuregelungen die gleichen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden wie im Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2004 angewandt. Für weitere Informationen verweisen wir auf den Konzernabschluss zum 31. Dezember 2004, der die Basis für den vorliegenden Zwischenabschluss darstellt.

Als Abzinsungsfaktor für Pensionsrückstellungen wird unverändert zum 31. Dezember 2004 ein Zinssatz von 5,0 % angewendet. Für Rückstellungen für Entsorgung im Kernenergiebereich und bergbaubedingte Rückstellungen wird wie im Vorjahr ein Zinssatz von 5,5 % zugrunde gelegt.

Änderung der Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der IASB hat eine Reihe von Änderungen bei bestehenden IFRS sowie einige neue IFRS verabschiedet, die seit dem 1. Januar 2005 verpflichtend anzuwenden sind. Die folgenden IFRS werden im RWE-Konzern im Geschäftsjahr 2005 erstmalig angewendet:

- IAS 1 (2003)** „Darstellung des Abschlusses“
- IAS 2 (2003)** „Vorräte“
- IAS 8 (2003)** „Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden, Änderungen von Schätzungen und Fehler“
- IAS 10 (2003)** „Ereignisse nach dem Bilanzstichtag“

IAS 16 (2003)	„Sachanlagen“
IAS 17 (2003)	„Leasingverhältnisse“
IAS 21 (2003)	„Auswirkungen von Änderungen der Wechselkurse“
IAS 24 (2003)	„Angaben über Beziehungen zu nahe stehenden Unternehmen und Personen“
IAS 27 (2003)	„Konzern- und separate Einzelabschlüsse nach IFRS“
IAS 28 (2003)	„Anteile an assoziierten Unternehmen“
IAS 31 (2003)	„Anteile an Joint Ventures“
IAS 32 (2003)	„Finanzinstrumente: Angaben und Darstellung“
IAS 33 (2003)	„Ergebnis je Aktie“
IAS 39 (2004)	„Finanzinstrumente: Ansatz und Bewertung“ (mit Ausnahme der Bestimmungen, die die Verwendung der Option der Bewertung zum beizulegenden Zeitwert und einige Bestimmungen auf dem Gebiet der Bilanzierung von Sicherungsgeschäften betreffen)
IAS 40 (2003)	„Als Finanzinvestition gehaltene Immobilien“
IFRS 2	„Anteilsbasierte Vergütung“
IFRS 4	„Versicherungsverträge“
IFRS 5	„Zur Veräußerung gehaltene langfristige Vermögenswerte und aufgegebene Geschäftsbereiche“
IFRIC 2	„Geschäftsanteile an Genossenschaften und ähnliche Instrumente“
SIC-12 (2004)	„Konsolidierung – Zweckgesellschaften“

Die erstmalige Anwendung der genannten IFRS hatte im Wesentlichen die folgenden Auswirkungen auf den Zwischenabschluss des RWE-Konzerns zum 30. Juni 2005:

Nach **IAS 1 (2003)** ist die Bilanz nach Fristigkeit zu gliedern. In der Bilanz des RWE-Konzerns werden Vermögenswerte und Schulden daher als lang- oder kurzfristig ausgewiesen. Vermögenswerte und Schulden werden als kurzfristig klassifiziert, wenn sie eine Restlaufzeit von weniger als einem Jahr haben oder im Rahmen eines normalen Produktionszyklus realisiert bzw. getilgt werden.

Unter den langfristigen Vermögenswerten werden nun die Investment Properties (als Finanzinvestitionen gehaltene Immobilien) getrennt von den Sachanlagen ausgewiesen. At equity bilanzierte Beteiligungen werden gesondert dargestellt. Als übrige Finanzanlagen verbleiben im Wesentlichen die übrigen Beteiligungen sowie die langfristigen Wertpapiere.

Ausleihungen werden ihrer Fristigkeit entsprechend als kurz- bzw. langfristige Finanzforderungen, Forderungen und Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen werden grundsätzlich als kurzfristig ausgewiesen.

Rückstellungen für Pensionen und ähnliche Verpflichtungen werden ihrem Charakter entsprechend unter den langfristigen Schulden gezeigt.

Latente Steuern sind in der Bilanz grundsätzlich als langfristig zu klassifizieren. Aktive und passive Rechnungsabgrenzungsposten werden in der Bilanz nicht mehr gesondert, sondern unter den Posten „Forderungen und sonstige Vermögenswerte“ bzw. „Übrige Verbindlichkeiten“ ausgewiesen.

In der Gewinn- und Verlustrechnung wird das Ergebnis aus at equity bilanzierten Beteiligungen getrennt vom übrigen Beteiligungsergebnis dargestellt.

IAS 39 (2004) führt zu begrenzten Änderungen bei der Bilanzierung von Sicherungsbeziehungen. Die Absicherung von bilanzunwirksamen festen Verpflichtungen wird grundsätzlich nicht mehr als Cash Flow Hedge, sondern als Fair Value Hedge bilanziert. Werden geplante Transaktionen gesichert und führen diese Transaktionen in späteren Perioden zum Ansatz eines finanziellen Vermögenswerts bzw. einer finanziellen Verbindlichkeit, sind die bis zu diesem Zeitpunkt im Eigenkapital erfassten Beträge in der Periode erfolgswirksam aufzulösen, in der auch der Vermögenswert oder die Verbindlichkeit das Periodenergebnis beeinflusst. Resultieren aus der Transaktion nicht-finanzielle Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten, werden die erfolgsneutral im Eigenkapital erfassten Beträge mit dem erstmaligen Wertansatz des Vermögenswerts bzw. der Verbindlichkeit verrechnet.

Für den Kauf oder Verkauf von nicht-finanziellen Posten wurde in IAS 39 (2004) der Anwendungsbereich konkretisiert. Demnach fallen Verträge, die für Zwecke des Empfangs oder der Lieferung von nicht-finanziellen Posten gemäß dem erwarteten Einkaufs-, Verkaufs- oder Nutzungsbedarf des Unternehmens abgeschlossen und in diesem Sinne gehalten

werden (Eigenverbrauchverträge), nicht in den Anwendungsbereich des IAS 39 (2004). Geschriebene Optionen auf den Kauf oder Verkauf eines nicht-finanziellen Postens, die durch Barausgleich erfüllt werden können, stellen keine Eigenverbrauchverträge dar.

Die erstmalige Anwendung von IAS 39 (2004) führte nur zu geringfügigen Änderungen gegenüber der bisherigen Vorgehensweise; eine Anpassung der Vorjahresbeträge war unter Berücksichtigung von Wesentlichkeitsaspekten nicht notwendig.

IFRS 5, der IAS 35 „Aufgabe von Geschäftsbereichen“ ersetzt, regelt Bewertungs- und Angabepflichten bei der Veräußerung von einzelnen langfristigen Vermögenswerten, von Gruppen von Vermögenswerten und dazugehörigen Schulden, die veräußert worden sind oder veräußert werden sollen, sowie von veräußerten oder zur Veräußerung stehenden Unternehmensbereichen („Discontinued Operations“). Vermögenswerte und ggf. Schulden sind als „zur Veräußerung bestimmt“ gesondert in der Bilanz auszuweisen, wenn sie in ihrem gegenwärtigen Zustand veräußert werden können und die Veräußerung sehr wahrscheinlich ist. Bei Klassifizierung als „zur Veräußerung bestimmt“ sind die Vermögenswerte mit ihrem beizulegenden Zeitwert abzüglich Veräußerungskosten anzusetzen, sofern dieser niedriger als der Buchwert ist. Für Discontinued Operations schreibt IFRS 5 zusätzliche Anhangangaben vor. Die prospektive Anwendung von IFRS 5 in diesem Zwischenabschluss führte dazu, dass bestimmte Vermögenswerte und Veräußerungsgruppen als „zur Veräußerung bestimmt“ klassifiziert wurden. Die Angaben dazu finden sich auf den Seiten 40 f.

Bilanzierung von CO₂-Emissionsrechten

Seit dem 1. Januar 2005 unterliegt RWE dem europäischen Emissionshandelssystem. Im Rahmen dieses Systems erhalten die betroffenen Unternehmen CO₂-Emissionsrechte, die innerhalb von vier Monaten nach Ablauf eines Kalenderjahres entsprechend dem tatsächlichen CO₂-Ausstoß des Jahres an die zuständige Behörde zurückgegeben werden müssen. Übersteigen die tatsächlichen CO₂-Emissionen die zugeteilten Rechte pro Jahr, müssen die fehlenden Rechte zugekauft werden.

Für die Bilanzierung der Emissionsrechte hatte der IASB die Interpretation IFRIC 3 verabschiedet, die für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. März 2005 beginnen, verpflichtend anzuwenden sein sollte. Inzwischen hat der IASB beschlossen, IFRIC 3 aufzuheben. RWE hat auf der Grundlage geltender IFRS eine Bilanzierungsmethode gewählt, die den Sachverhalt wirtschaftlich zutreffend abbildet. Danach werden zugekaufte CO₂-Rechte als immaterielle Vermögenswerte mit ihren Anschaffungskosten, unentgeltlich erworbene CO₂-Rechte mit dem Nominalwert bilanziert. Für die Verpflichtung zur Rückgabe der Emissionsrechte wird eine Rückstellung bilanziert, die mit ihrem voraussichtlichen Erfüllungsbetrag bewertet wird.

Neue Rechnungslegungsvorschriften

Der IASB und das IFRIC haben weitere Standards und Interpretationen verabschiedet, die im Geschäftsjahr 2005 noch nicht verpflichtend anzuwenden sind. Die Anwendung dieser IFRS setzt voraus, dass die zum jetzigen Zeitpunkt zum Teil noch ausstehende Anerkennung durch die EU erfolgt. Die Auswirkungen der erstmaligen Anwendung der im Folgenden beschriebenen Standards auf den Abschluss des RWE-Konzerns werden derzeit geprüft.

IFRS 6 „Exploration und Evaluierung von mineralischen Ressourcen“: IFRS 6 regelt die bilanzielle Behandlung von Ausgaben, die im Zusammenhang mit der Exploration und Evaluierung von mineralischen Ressourcen wie Mineralien, Öl, Erdgas und ähnlichen nicht regenerativen Ressourcen anfallen, bevor die technische und wirtschaftliche Förderbarkeit der Ressource nachgewiesen werden kann. IFRS 6 schreibt keine spezielle Bilanzierungsmethode für Explorations- und Evaluierungsausgaben vor, sondern regelt die Rahmenbedingungen für die Festlegung einer Bilanzierungsmethode durch das bilanzierende Unternehmen. Darüber hinaus schreibt IFRS 6 für Vermögenswerte aus Exploration und Evaluierung die Durchführung von Werthaltigkeitstest gemäß IAS 36 vor. IFRS 6 ist erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2006 beginnen.

IAS 19 Änderung (2004) „Versicherungsmathematische Gewinne und Verluste, Gruppenpläne und Angaben“: Durch die im Dezember 2004 verabschiedete Änderung zu IAS 19 „Leistungen an Arbeitnehmer“ führt der IASB eine weitere Möglichkeit zur Behandlung versicherungsmathematischer Gewinne und Verluste ein; zukünftig ist auch eine erfolgsneutrale Erfassung zulässig. Darüber hinaus sind zukünftig weitergehende Anhangangaben zu Pensionsverpflichtungen erforderlich. IAS 19 (2004) ist erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2006 beginnen.

IFRIC 4 „Feststellung, ob eine Vereinbarung ein Leasingverhältnis enthält“: IFRIC 4 enthält Kriterien zur Identifikation von Leasing-Elementen in Verträgen, die formal nicht als Leasingverträge bezeichnet werden. Vertragselemente, welche die Kriterien des IFRIC 4 erfüllen, sind nach den Vorschriften des IAS 17 als Leasingverträge zu bilanzieren. IFRIC 4 ist erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2006 beginnen.

IFRIC 5 „Rechte auf Anteile an Fonds für Entsorgung, Wiederherstellung und Umweltsanierung“: IFRIC 5 regelt die Bilanzierung von Ansprüchen und Verpflichtungen im Zusammenhang mit Fonds, die für die Stilllegung von Anlagen und ähnliche Verpflichtungen gebildet werden. Die Interpretation ist erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2006 beginnen.

Darüber hinaus hat der IASB weitere Änderungen zu IAS 39 verabschiedet, die erstmals verpflichtend anzuwenden sind für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2006 beginnen. Diese Änderungen betreffen zum einen das Wahlrecht, Finanzinstrumente in die Kategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte bzw. finanzielle Verbindlichkeiten“ einzuordnen, und zum anderen die Bilanzierung von Cash Flow Hedges in Bezug auf die Absicherung von Währungsrisiken bei mit hoher Wahrscheinlichkeit eintretenden künftigen Transaktionen innerhalb eines Konzerns.

Konsolidierungskreis

In den Konzernabschluss einbezogen sind neben der RWE AG alle wesentlichen in- und ausländischen Tochterunternehmen, die die RWE AG unmittelbar oder mittelbar beherrscht. Wesentliche assoziierte Unternehmen werden nach der Equity-Methode bilanziert.

Der Konsolidierungskreis stellt sich wie folgt dar:

	30.06.05	31.12.04
Anzahl der vollkonsolidierten Unternehmen	524	589
Anzahl der at equity bilanzierten Beteiligungen	190	219

Im ersten Halbjahr 2005 sind im Wesentlichen 57 vollkonsolidierte Unternehmen und 31 at equity bilanzierte Beteiligungen der RWE Umwelt aus dem Konsolidierungskreis ausgeschieden.

Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte und Schulden

Im Bereich RWE Thames Water ist der Verkauf des wesentlichen Teils der internationalen Wasseraktivitäten eingeleitet worden, so dass diese als Veräußerungsgruppe klassifiziert und wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich als „zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte/Schulden“ ausgewiesen werden:

in Mio. €	30.06.05
Vermögenswerte	1.096
Schulden	681

Mit Vertrag vom 28. September 2004 hat RWE in einem ersten Schritt rund 70 % des Geschäftsvolumens der RWE Umwelt an die Rethmann-Gruppe veräußert. Das Bundeskartellamt hat der Transaktion am 24. Februar 2005 zugestimmt. Die zunächst bei RWE verbleibenden 30 % des Umweltgeschäftes sollen ebenfalls veräußert werden und sind deshalb zum 30. Juni 2005 als Veräußerungsgruppe unter den Bilanzposten zur „Veräußerung bestimmte Vermögenswerte/Schulden“ ausgewiesen. In der folgenden Tabelle sind wichtige Kennzahlen der Umwelt-Aktivitäten dargestellt:

in Mio. €	30.06.05	31.12.04
Vermögenswerte	719	2.178
Schulden	501	1.886
	Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004
Umsatzerlöse	454	888
Ergebnis nach Steuern	14	26

Umsatzerlöse

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

Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen

Die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen lagen im ersten Halbjahr 2005 bei 18 Mio. € (Vorjahreszeitraum: 96 Mio. €). Der Rückgang ist fast ausschließlich auf die Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen im Vorjahr zurückzuführen.

Eigene Aktien

Im ersten Halbjahr 2005 wurden von Unternehmen der RWE AG 11.100 Stammaktien zum durchschnittlichen Anschaffungspreis von 46,50 € je Aktie am Kapitalmarkt erworben. Der auf sie entfallende Betrag des Grundkapitals beläuft sich auf 28.416,00 € (0,02 % des gezeichneten Kapitals). Mitarbeiter der RWE AG und der Tochterunternehmen erhielten im Rahmen der Vermögensbildung insgesamt 80 Stammaktien zum durchschnittlichen Kurs von 30,50 € sowie anlässlich von Dienstjubiläen 11.020 Stammaktien zum durchschnittlichen Kurs von 26,05 €. Der Gesamterlös belief sich auf 289.509,64 €. Die jeweiligen Unterschiedsbeträge zum Kaufpreis wurden ergebniswirksam erfasst.

Aktienoptionsprogramme

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

Aufgrund des Beschlusses der Hauptversammlung vom 14. April 2005 wurde der Vorstand ermächtigt, bis zum 13. Oktober 2006 Aktien der Gesellschaft, gleich welcher Gattung, im Umfang von bis zu 10 % des Grundkapitals der Gesellschaft zu erwerben.

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

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

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

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

Bezugsrechte	Ursprünglich ausgegeben	31. 12. 04	2005 verfallen	30. 06. 05
Tranche 2001	5.222.300	3.651.200	-118.100	3.533.100
Tranche 2001A	5.262.300	4.028.600	-148.100	3.880.500
Gesamt	10.484.600	7.679.800	-266.200	7.413.600

Darüber hinaus bestehen weitere virtuelle Aktienoptionsprogramme für Mitarbeiter sowie für Mitglieder des Vorstands und weitere Führungskräfte der RWE AG und nachgeordneter verbundener Unternehmen im In- und Ausland, über die im Jahresabschluss zum 31. Dezember 2004 gesondert berichtet wurde. Im zweiten Quartal 2005 wurde eine weitere Tranche ausgegeben.

Gewinnausschüttung

Die Hauptversammlung der RWE AG hat am 14. April 2005 beschlossen, die vorgeschlagene Dividende je Aktie für das Geschäftsjahr 2004 in Höhe von 1,50 € je Stamm- bzw. Vorzugsaktie auszuschütten.

Ergebnis je Aktie

		Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004
Nettoergebnis/Ergebnisanteile der Aktionäre der RWE AG	Mio. €	1.427	1.357
Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien (gewichteter Durchschnitt)	Tsd. Stück	562.405	562.405
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je RWE-Stamm- bzw. -Vorzugsaktie	€	2,54	2,41

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

Eventualschulden

Die Eventualschulden betreffen überwiegend Verbindlichkeiten aus Bürgschaften und Gewährleistungsverträgen; sie haben sich gegenüber dem 31. Dezember 2004 um 544 Mio. € auf 321 Mio. € vermindert. Der Rückgang entfällt im Wesentlichen auf Verbindlichkeiten aus Bürgschaften.

Überleitung zum betrieblichen Ergebnis

Überleitung vom Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit zum betrieblichen Ergebnis in Mio. €	Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	3.095	3.185
+ Beteiligungsergebnis	353	496
– Neutrales Ergebnis	7	–400
Betriebliches Ergebnis	3.455	3.281

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 umgliedert.

Überleitung vom EBITDA zum betrieblichen Ergebnis in Mio. €	Jan – Jun 2005	Jan – Jun 2004
EBITDA	4.439	4.465
– Betriebliche Abschreibungen	–1.218	–1.364
EBIT	3.221	3.101
+ Betriebliches Beteiligungsergebnis	234	180
Betriebliches Ergebnis	3.455	3.281

Aufsichtsrat

Dr. Thomas R. Fischer
Vorsitzender

Frank Bsirske
Stellvertretender Vorsitzender

Dr. Paul Achleitner

Carl-Ludwig von Boehm-Bezing

Wilfried Donisch

Dieter Faust
– seit 1. August 2005 –

Simone Haupt
– seit 11. April 2005 –

Ralf Hiltenkamp
– bis 10. April 2005 –

Heinz-Eberhard Holl

Berthold Huber

Dr. Dietmar Kuhnt

Dr. Gerhard Langemeyer

Dagmar Mühlenfeld
– seit 4. Januar 2005 –

Dr. Wolfgang Reiniger

Günter Reppien

Bernhard von Rothkirch

Dr. Manfred Schneider

Klaus-Dieter Südhofer

Uwe Tigges

Prof. Karel Van Miert

Jürgen Wefers

Erwin Winkel
– bis 31. Juli 2005 –

Vorstand

Harry Roels
Vorsitzender

Berthold A. Bonekamp

Alwin Fitting
– seit 1. August 2005 –

Dr. Gert Maichel
– bis 22. Februar 2005 –

Dr. Klaus Sturany

Jan Zilius

Termine 2005/2006*

- 16. 11. 2005** Zwischenbericht über das erste bis dritte Quartal 2005 mit Analystenkonferenz (per Telefon)
- 23. 02. 2006** Bericht zum Geschäftsjahr 2005
– Pressekonferenz
– Analystenkonferenz
- 13. 04. 2006** Hauptversammlung
- 18. 04. 2006** Kurs ex-Dividende
- 16. 05. 2006** Zwischenbericht über das erste Quartal 2006 mit Analystenkonferenz (per Telefon)
- 10. 08. 2006** Zwischenbericht über das erste Halbjahr 2006
– Pressekonferenz
– Analystenkonferenz (per Telefon)
- 09. 11. 2006** Zwischenbericht über das erste bis dritte Quartal 2006 mit Analystenkonferenz (per Telefon)

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



RWE Aktiengesellschaft

Opernplatz 1
45128 Essen

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

Investor Relations

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

Für Privatanleger steht auch unsere
Investor Relations Hotline zur Verfügung:

T +49 (0) 1801/451280