

Januar bis September

Bericht über die ersten drei Quartale 2005

- Betriebliches Konzernergebnis operativ um 9 % verbessert
- Nettoergebnis um 5 % über Vorjahr
- Nettofinanzschulden auf 10,8 Mrd. € zurückgeführt

Auf einen Blick

RWE-Konzern		Jan – Sep 2005	Jan – Sep 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Außenumsatz	Mio. €	29.409	29.949	-1,8	42.137
EBITDA	Mio. €	6.147	6.213	-1,1	8.400
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	4.656	4.464	4,3	5.976
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	3.018	2.830	6,6	3.935
Nettoergebnis	Mio. €	1.697	1.611	5,3	2.137
Ergebnis je Aktie	€	3,02	2,86	5,6	3,80
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	Mio. €	4.394	3.772	16,5	4.928
Investitionen	Mio. €	2.327	2.421	-3,9	3.737
Free Cash Flow ¹	Mio. €	2.226	1.550	43,6	1.499
		30.09.05	31.12.04	+/- in %	
Nettofinanzschulden	Mio. €	10.845	12.385	-12,4	
Mitarbeiter	MÄ ²	86.420	97.777	-11,6	

¹ Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit abzgl. Investitionen in Sachanlagen

² Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

»Wir planen den Verkauf des britischen und nordamerikanischen Wassergeschäfts. Damit können wir uns noch stärker auf die zusammenwachsenden Strom- und Gasmärkte in Europa konzentrieren.«

Liebe Investoren und Freunde des Unternehmens,

bevor ich Ihnen den aktuellen Quartalsabschluss erläutere, kurz ein paar Worte zu einer strategischen Entscheidung, die das Profil von RWE nachhaltig verändern wird: Wir beabsichtigen, das Wassergeschäft von RWE Thames Water in Großbritannien und von American Water in Nordamerika zu veräußern. Ziel ist es, beide Transaktionen 2007 abzuschließen. Zukünftig wollen wir uns noch stärker auf die Aktivitäten konzentrieren, die in den letzten Jahren den größten Beitrag zur Wertsteigerung Ihres Unternehmens geleistet haben: das europäische Strom- und Gasgeschäft. Damit werden wir auch beweglicher bei Investitionen in diesen Bereichen. Außerdem wollen wir unter Berücksichtigung strenger Strategie- und Finanzkriterien kontinuierlich Möglichkeiten dafür sondieren, auf dem europäischen Markt extern wertsteigernd zu wachsen. Sie, unsere Investoren, sollen über vorübergehend erhöhte Ausschüttungsquoten nach Abschluss der Verkäufe profitieren. Außerdem planen wir einen weiteren Schuldenabbau. Mehr Informationen dazu finden Sie auf den Seiten 14 und 15 dieses Quartalsberichts.

Nun zu den wesentlichen Eckdaten der ersten drei Quartale:

- Das betriebliche Ergebnis haben wir um 4 % verbessert. Das organische Ergebniswachstum – also ohne Berücksichtigung von Konsolidierungs- und Währungseffekten – lag bei 9%. Die stärksten Zuwächse verzeichnete das kontinentaleuropäische Energiegeschäft von RWE Power und RWE Energy, während RWE npower in Großbritannien wie im ersten Halbjahr einen deutlichen Rückgang hinnehmen musste. Die Wasseraktivitäten von RWE Thames Water schlossen operativ deutlich über Vorjahr ab.
- Das Nettoergebnis spiegelt mit einem Anstieg um 5 % die positive operative Entwicklung wider. Gegenläufige Effekte im neutralen Ergebnis und im Finanzergebnis glichen sich aus.
- Die Nettoverschuldung haben wir im dritten Quartal von 12 Mrd. € auf 10,8 Mrd. € abgebaut. Basis dafür war der hohe Free Cash Flow.

Damit bekräftigen wir unsere Prognose für das Gesamtjahr: Sowohl das betriebliche Ergebnis als auch das Nettoergebnis werden voraussichtlich im einstelligen Prozentbereich zulegen.

Essen, im November 2005

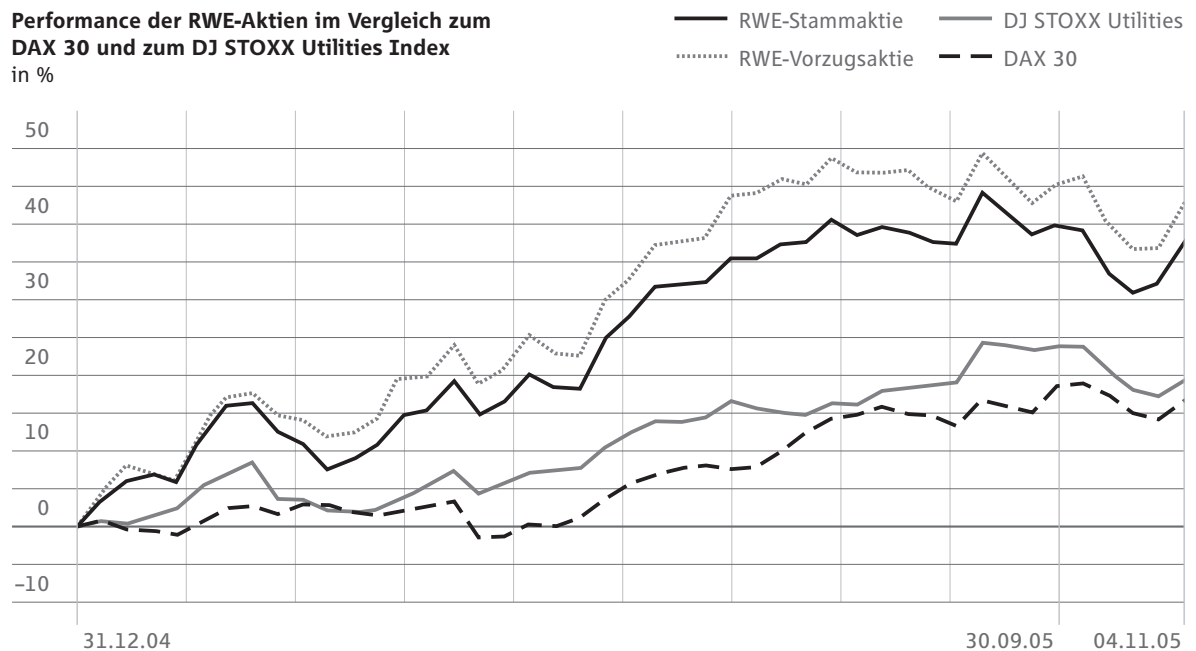


H. J. M. Roels
Vorstandsvorsitzender der RWE AG

RWE-Aktien weiterhin unter den Top-Performern im DAX

Trotz leichter konjunktureller Abschwächung und extrem hoher Ölpreise zeigten sich die Aktienmärkte in robuster Verfassung. Der deutsche Leitindex **DAX 30** konnte besonders im dritten Quartal wieder deutlich zulegen. Am 9. September 2005 notierte er erstmals seit über drei Jahren oberhalb der psychologisch wichtigen 5.000er-Marke. Zum Ende des dritten Quartals schloss der DAX 30 mit 5.044 Punkten und erreichte damit gegenüber dem Jahresschlusskurs 2004 ein Plus von 19%. Dies entspricht auch der Performance des **Dow Jones Euro STOXX 50**, des Indexes mit den wichtigsten Aktien im Euroraum. In den ersten Monaten 2005 standen die Börsen noch im Zeichen stark ansteigender Ölpreise. Im Mai setzte ein spürbarer Stimmungsaufschwung ein, obwohl die Ölnotierungen auf hohem Niveau verharrten. Dabei sorgten u.a. Fusionsspekulationen und positive Unternehmensnachrichten für Kursphantasie. Europäische Werte profitierten zudem von verbesserten Exportkonditionen infolge rückläufiger Euro-Kurse. In Deutschland hat die Ankündigung vorgezogener Neuwahlen die Börse beflügelt. Die politische Unsicherheit nach der Wahl am 18. September konnte die Stimmung am deutschen Aktienmarkt nur kurzfristig trüben. Am 4. Oktober erreichte der DAX 30 mit 5.138 Punkten sein vorläufiges Jahreshoch, fiel dann aber zeitweise wieder unter die 5.000er-Marke zurück. Gestiegene Inflationsraten nährten Spekulationen über eine Straffung der Geldpolitik in den USA und Europa. Die Befürchtung höherer Zinsen trug dazu bei, dass sich die konjunkturelle Stimmung an den Kapitalmärkten etwas eintrübte.

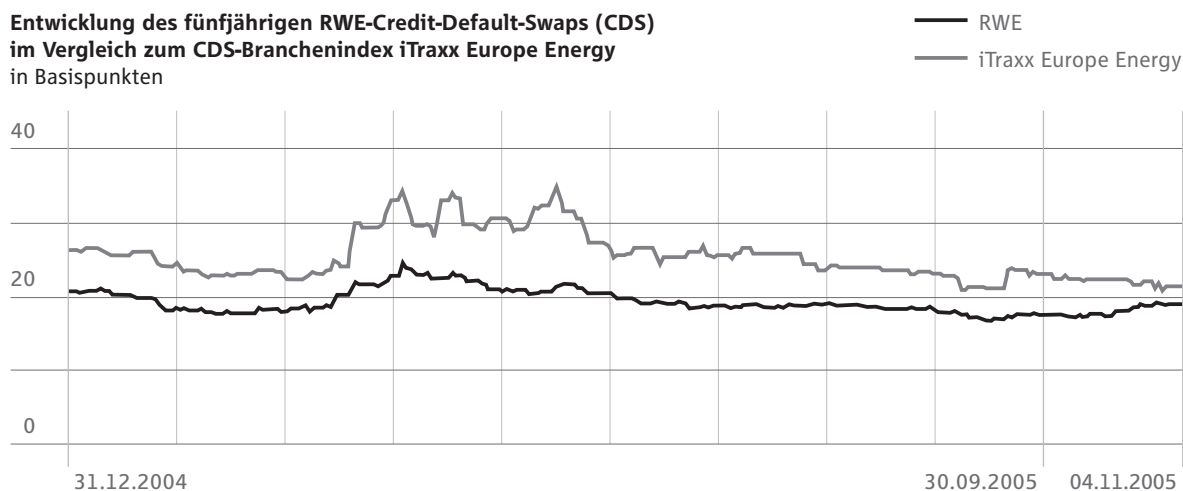
Performance der RWE-Aktien im Vergleich zum DAX 30 und zum DJ STOXX Utilities Index in %



Die **RWE-Aktien** erbrachten abermals weit überdurchschnittliche Renditen. Am 30. September 2005 gingen die Stämme mit 55,05 € aus dem Handel und erreichten damit eine Performance (inkl. Dividende) von 40%. Die RWE-Vorzüge legten noch stärker zu. Sie stiegen auf 47,91 €, was einer Performance von 45% entspricht. RWE konnte damit nicht nur den DAX, sondern auch den europäischen

Branchenindex Dow Jones STOXX Utilities (+24 %) deutlich hinter sich lassen. 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. Unsere Dividendenpolitik stieß am Kapitalmarkt ebenfalls auf positives Echo. Im Sommer trug auch die Ankündigung der Unionsparteien, im Falle eines Wahlsieges die Laufzeiten der Kernkraftwerke zu verlängern, wesentlich zum Kursanstieg bei. Anfang September erreichten unsere Stämme – nach über sieben Jahren – mit 57,29 € ein neues Allzeithoch. Nach den Bundestagswahlen notierte RWE zunächst wieder schwächer. Dabei kamen auch die erwähnten Zinsorgen zum Tragen, die sich in steigenden Anleiherenditen niederschlugen. Versorgeraktien sind von Zinssteigerungen besonders betroffen, da sie vielfach als Alternativanlagen zu Bonds eingestuft werden. Anfang November führte unsere Ankündigung, das Wassergeschäft verkaufen zu wollen und uns künftig noch stärker auf den europäischen Energiemarkt zu fokussieren, wieder zu einer deutlichen Kursverbesserung.

**Entwicklung des fünfjährigen RWE-Credit-Default-Swaps (CDS)
im Vergleich zum CDS-Branchenindex iTraxx Europe Energy
in Basispunkten**



Die Stimmung an den **Anleihemärkten** war im ersten und dritten Quartal durch die beschriebenen Zinsängste geprägt. Zudem verunsicherten negative Nachrichten aus dem US-Automobilsektor den Kreditmarkt. Die Rendite des zehnjährigen Bund-Futures ist – ausgehend von 3,7 % Ende 2004 – auf 3,3 % zum 30. September 2005 zurückgegangen. Die Renditen unserer Anleihen entwickelten sich entsprechend. Aufgrund unserer unverändert stabilen Finanzsituation und des starken Single-A-Ratings verringerten sich die am Markt zu zahlenden Preise für die Absicherung von RWE-Kreditrisiken über Credit-Default-Swaps (CDS). Sie lagen zum 30. September um 16 % unter dem Niveau Ende 2004. Der europäische CDS-Branchenindex iTraxx Europe Energy ist im gleichen Zeitraum nur um 12 % zurückgegangen. Unsere Kapitalmarktfälligkeiten für das Geschäftsjahr 2005 belaufen sich auf insgesamt 1,2 Mrd. €. Davon haben wir zum Ende des dritten Quartals bereits 1,0 Mrd. € zurückgezahlt, ohne dass Refinanzierungsmaßnahmen getroffen wurden.

Betriebliches Konzernergebnis operativ um 9 % verbessert

Robuste Konjunktur in den RWE-Kernmärkten – Eurozone weiterhin Schlusslicht

Die Weltwirtschaft konnte 2005 nicht mehr ganz so dynamisch wachsen wie 2004, zeigte sich aber weiterhin in guter Verfassung. Den dämpfenden Einflüssen der Ölpreise stehen nach wie vor große Liquiditätsspielräume der Wirtschaft, steigende Vermögenswerte und eine gute Ertragslage der Unternehmen entgegen. Trotz der zuletzt an den Kapitalmärkten zu beobachtenden Zinsängste gehen führende Wirtschaftsforschungsinstitute von anhaltend robustem Wachstum aus. Die einzelnen RWE-Kernregionen entwickeln sich unterschiedlich:

- In den Ländern der **Eurozone** ist die Konjunkturdynamik vergleichsweise gering. Die Industrieproduktion stieg zwar aufgrund von Auftragseingängen aus dem Ausland leicht an. Wegen niedriger Kapazitätsauslastung der Unternehmen wurde aber kaum zusätzlich investiert. Hohe Ölpreise und die schlechte Lage am Arbeitsmarkt beeinträchtigten das Konsumklima. Das reale Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Eurozone lag in den ersten drei Quartalen 2005 nur um etwas mehr als 1 % über dem Niveau des Vorjahreszeitraums. In **Deutschland** ist das BIP noch schwächer gewachsen. Positive Impulse aus dem Außenhandel konnten die Binnenkonjunktur nicht nennenswert beleben. Die Kaufbereitschaft der privaten Haushalte blieb gering. Wegen der angespannten Finanzlage konnte auch der Staat kaum Impulse geben. Gestützt wurde die Inlandsnachfrage durch erhöhte Ausrüstungsinvestitionen.
- In **Großbritannien** haben gestiegene Zinsen das Investitionswachstum gedämpft. Über eine Verteuerung der Konsumentenkredite bremsen sie auch die Entwicklung des privaten Verbrauchs. Gegenüber den ersten drei Quartalen 2004 hat sich das reale BIP-Wachstum von 3,4 % auf geschätzte 1,6 % verringert. Eine Zinssenkung im August hat das Wirtschaftsklima allerdings zuletzt wieder etwas verbessert.
- Auch die Volkswirtschaften **Zentralosteuropas** mussten Wachstumseinbußen hinnehmen. Die Sonderkonjunktur in einzelnen Staaten durch den EU-Beitritt 2004 hat sich inzwischen wieder etwas beruhigt. Vor allem die Exportdynamik ist schwächer geworden. Allerdings hat auch das Importwachstum nachgelassen, sodass sich die Handelsbilanz insgesamt verbesserte. Die Binnennachfrage entwickelte sich weiter stabil.
- Trotz Zinserhöhungen und gestiegener Ölpreise legte das BIP der **USA** in den ersten drei Quartalen um 3,6 % zu. Das ist etwas weniger als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Positiv wirkten die nach wie vor günstigen Finanzierungsbedingungen am Kapitalmarkt, hohe Unternehmensgewinne und die gute Verfassung des Arbeitsmarkts.

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 Konjunktoreinflüsse auf den Wassersektor.

Anmerkungen zur Berichtsweise

Mit Beginn des Geschäftsjahres 2005 haben wir leichte Anpassungen der Berichtsstruktur vorgenommen. Damit tragen wir u.a. den bereits erfolgten oder noch anstehenden Desinvestments 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.
- Ende Februar 2005 haben wir uns von 70 % des Geschäftsvolumens der RWE Umwelt getrennt. Anfang Oktober wurde der Verkaufsprozess für die verbliebenen 30 % abgeschlossen. Die Umweltaktivitäten sind – soweit zum 30. September nicht schon verkauft – in der Konzernbilanz noch als „zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte/Schulden“ enthalten. In den Zahlen zu Umsatz, EBITDA, betrieblichem Ergebnis, Investitionen und Mitarbeitern ist das Umweltgeschäft nicht mehr berücksichtigt. Seine Aufwendungen und Erträge gehen ins neutrale Ergebnis ein.
- Unter der Position „zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte/Schulden“ weisen wir seit Jahresbeginn auch größere Teile unseres Wassergeschäfts außerhalb der RWE-Kernregionen aus. Dabei handelt es sich um unsere Gesellschaften in Chile, den Vereinigten Arabischen Emiraten und China. Im Halbjahresabschluss hatten wir außerdem unser Wassergeschäft in Thailand, Australien und Spanien in dieser Position erfasst. Die Aktivitäten in Thailand und Australien sind inzwischen nahezu vollständig veräußert. Unser spanisches Wasserunternehmen Pridesa wird wieder unter den fortgeführten Aktivitäten ausgewiesen. Hintergrund ist, dass wir das Unternehmen noch nicht sofort, sondern gemeinsam mit dem britischen Wassergeschäft verkaufen wollen, weil es über die für RWE Thames Water wichtige Meerwasserentsalzungs-Technologie verfügt.

Außenumsatz in Mio. €	Jan – Sep 2005	Jan – Sep 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
RWE Power ¹	4.895	4.573	7,0	6.741
RWE Energy	17.170	15.571	10,3	22.450
RWE npower	4.262	4.021	6,0	5.605
RWE Thames Water	3.023	3.016	0,2	4.065
Sonstige, Konsolidierung	59	2.768 ²	-97,9	3.276 ²
RWE-Konzern	29.409	29.949	-1,8	42.137

1 inkl. RWE Trading

2 inkl. RWE Umwelt (1.-3. Quartal 2004: 1.343 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 1.830 Mio. €) und Heidelberger Druckmaschinen (1.359 Mio. € bis zur Entkonsolidierung im Mai 2004)

Umsatz operativ um 11 % verbessert

Der RWE-Konzern erzielte in den ersten drei Quartalen 2005 einen Außenumsatz von 29,4 Mrd. €. Gegenüber dem Vergleichswert des Vorjahres ist das ein leichter Rückgang um 2 %. Hauptfaktor waren folgende 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 im laufenden Geschäftsjahr nicht mehr in den Konzern-erlösen berücksichtigt. Dies schlug mit -1.343 Mio. € zu Buche.
- Zum 30. September 2004 haben wir unsere portugiesischen Kraftwerksaktivitäten Turbogas/Portu- gen entkonsolidiert. In den ersten neun Monaten 2004 hatten diese Gesellschaften 228 Mio. € zum Umsatz von RWE Power beigesteuert.
- RWE Solutions, eine Business Unit der RWE Energy, trennte sich von den Geschäftsbereichen Trans- formatoren (entkonsolidiert zum 1. Oktober 2004), Stromkonditionierung (1. Januar 2005), Mecha- tronics (1. April 2005) und weiteren Randaktivitäten. Dadurch verringerte sich der Umsatz um insgesamt 253 Mio. €.

Ein weiterer Sondereffekt ergibt sich durch die auf Seite 5 erläuterte Bilanzierungsänderung für Teile des Wassergeschäfts. Die Erlöse der betroffenen Gesellschaften sind in den Konzernzahlen nicht mehr berücksichtigt (-90 Mio. €). Hinzu kamen negative Effekte aus der Währungsumrechnung. Die Durch- schnittskurse von US-Dollar und britischem Pfund gegenüber dem Euro notierten schwächer als im Vergleichszeitraum 2004. Sie lagen bei 0,68 £/€ (Vorjahr: 0,67 £/€) bzw. 1,26 US\$/€ (1,22 US\$/€). Dies minderte unsere Erlöse um 140 Mio. €.

Bereinigt um alle wesentlichen Sondereffekte und um Wechselkursänderungen ist unser Außenumsatz um 11 % gestiegen. Den größten operativen Zuwachs verzeichnete RWE Energy: Durch preisbedingte Mehrerlöse im kontinentaleuropäischen Strom- und Gasvertrieb konnten wir erhöhte Beschaffungs- kosten – und in Deutschland auch Belastungen durch das Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG) – an End- kunden weitergeben. Außerdem haben wir unseren Absatz im niederländischen Gasmarkt erhöht. Die im Unternehmensbereich RWE Power erfassten Handelsaktivitäten steigerten ihre Erlöse aus dem Ver- kauf der RWE-eigenen Stromerzeugung am Großhandelsmarkt. Preiseffekte waren hier ebenso aus- schlaggebend wie im Öl- und Gas-Upstream-Geschäft der RWE Dea, die trotz rückläufiger Ölförderung zulegen konnte. Auch im Endkundengeschäft der RWE npower führten Preisanhebungen für Strom und Gas zu Mehrumsatz, dem allerdings – wie in Kontinentaleuropa – erhöhte Beschaffungskosten gegen- überstanden. RWE Thames Water profitierte von einer Tarifierungsanpassung im Rahmen der vierten Regulie- rungsperiode im britischen Wassergeschäft, die am 1. April 2005 begonnen hat.

Betriebliches Ergebnis: Operatives Plus von 9 %

Die operative Ertragslage des RWE-Konzerns hat sich weiter verbessert. Dem standen allerdings ergebnismindernde Sondereffekte aus Entkonsolidierungen und Wechselkursänderungen gegenüber. Das EBITDA lag daher mit 6.147 Mio. € geringfügig unter Vorjahresniveau. Dagegen ist das betrieb- liche Ergebnis um 4 % auf 4.656 Mio. € gestiegen. Dass es sich besser entwickelte als das EBITDA, ergibt sich zum einen aus rückläufigen Abschreibungen durch das Ausscheiden anlagenintensiver Aktivitäten. Dies schlug mit 148 Mio. € zu Buche. Zum anderen weisen wir ein um 110 Mio. € höheres

betriebliches Beteiligungsergebnis 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: -146 Mio. €/ -58 Mio. €,
- Turbogas/Portugen: -52 Mio. €/ -36 Mio. €.

Ein weiterer Sondereffekt resultiert aus dem veränderten bilanziellen Ausweis von Wasseraktivitäten außerhalb der RWE-Kernregionen. In EBITDA und betrieblichem Ergebnis sind diese damit nicht mehr enthalten. Schließlich belasteten auch Wechselkursänderungen die Ertragslage (-35 Mio. €/ -22 Mio. €). Ohne die genannten Sondereinflüsse hat sich das EBITDA um 6 % erhöht. Beim betrieblichen Ergebnis konnten wir auf bereinigter Basis sogar um 9 % zulegen.

EBITDA in Mio. €	Jan – Sep 2005	Jan – Sep 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
RWE Power ¹	2.145	1.880	14,1	2.571
RWE Energy	2.346	2.207	6,3	2.927
RWE npower	389	489	-20,4	698
RWE Thames Water	1.479	1.434	3,1	1.979
Sonstige, Konsolidierung	-212	203 ²	-204,4	225 ²
RWE-Konzern	6.147	6.213	-1,1	8.400

1 inkl. RWE Trading

2 inkl. RWE Umwelt (1.-3. Quartal 2004: 146 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 190 Mio. €) und Heidelberger Druckmaschinen (96 Mio. € bis zur Entkonsolidierung im Mai 2004)

Betriebliches Ergebnis in Mio. €	Jan – Sep 2005	Jan – Sep 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
RWE Power ¹	1.676	1.351	24,1	1.846
RWE Energy	1.871	1.739	7,6	2.192
RWE npower	303	412	-26,5	604
RWE Thames Water	1.017	991	2,6	1.389
Sonstige, Konsolidierung	-211	-29 ²	-627,6	-55 ²
RWE-Konzern	4.656	4.464	4,3	5.976

1 inkl. RWE Trading

2 inkl. RWE Umwelt (1.-3. Quartal 2004: 58 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 76 Mio. €) und Heidelberger Druckmaschinen (34 Mio. € bis zur Entkonsolidierung im Mai 2004)

Wichtigster operativer Erfolgsfaktor war unser kontinentaleuropäisches Energiegeschäft. Vor allem RWE Power konnte ihr Ergebnis steigern. Dabei kam uns die günstige Entwicklung am Stromgroßhandelsmarkt zugute, der allerdings Mehraufwendungen für Brennstoffe und Maßnahmen zur Kraftwerks-

instandhaltung gegenüberstanden. RWE Trading hat in erheblichem Maße zur Ergebnisverbesserung der RWE Power beigetragen. Vor allem das britische Handelsgeschäft entwickelte sich erfolgreich. Unsere Upstream-Gesellschaft RWE Dea legte ebenfalls zu, denn sie konnte ihre Öl- und Gasförderung zu deutlich höheren Preisen absetzen. Die genannten Faktoren waren ausschlaggebend dafür, dass sich das betriebliche Ergebnis der RWE Power um 24 % verbesserte. Für das Gesamtjahr rechnen wir jedoch mit einem geringeren Anstieg, u.a. wegen umfangreicher Kraftwerksrevisionen im vierten Quartal. Im Übrigen weist das Handelsergebnis üblicherweise starke unterjährige Schwankungen aus, die eine Prognose erschweren. Das betriebliche Ergebnis der RWE Energy lag um 8 % über Vorjahr. Der Unternehmensbereich erzielte leichte Margenverbesserungen im Strom- und Gasvertrieb, insbesondere infolge von Kostensenkungen. RWE npower musste starke Belastungen durch erhöhte Brennstoffkosten und eine Unterausstattung mit Emissionsrechten hinnehmen. Preisbedingte Mehrerträge im Endkundengeschäft konnten das nicht auffangen. Folge war ein Ergebnisrückgang um 26 %. RWE Thames Water schloss um 3 % über Vorjahr. Ohne Einmaleffekte aus Entkonsolidierungen, Wechselkursänderungen und der erwähnten bilanziellen Umgliederung hätte der Wasserbereich um 9 % zugelegt. Die operativen Verbesserungen stammen vor allem aus Tarifierhöhungen in Großbritannien und den USA.

Detaillierte Erläuterungen zur Ergebnisentwicklung in den Unternehmensbereichen finden sich auf den Seiten 22 bis 34.

Nettoergebnis um 5 % verbessert

Die Überleitung zum Nettoergebnis ist geprägt von der guten operativen Entwicklung und einer anhaltenden Verbesserung des Finanzergebnisses, allerdings auch durch negative Einmaleffekte im neutralen Ergebnis.

Neutrales Ergebnis in Mio. €	Jan–Sep 2005	Jan–Sep 2004	+/- in Mio. €	Jan–Dez 2004
Veräußerungsgewinne	346	709	-363	678
Firmenwert-Abschreibungen	-55	-292	237	-492
Restrukturierungen, Sonstiges	-397	-121	-276	258
Neutrales Ergebnis	-106	296	-402	444

Das **neutrale Ergebnis** sank um 402 Mio. € auf -106 Mio. €. Seine einzelnen Positionen haben sich folgendermaßen entwickelt:

- Unsere Veräußerungsgewinne lagen mit 346 Mio. € um 363 Mio. € unter dem hohen Vorjahreswert. Dieser enthielt noch die Ergebnisbeiträge aus dem Verkauf von Anteilen an der US-Gesellschaft CONSOL (220 Mio. €), Heidelberger Druckmaschinen (200 Mio. €) sowie den Schweizer Gesellschaften Motor-Columbus und Atel (136 Mio. €). Die 2005 erzielten Buchgewinne stammen hauptsächlich aus der Veräußerung unserer 20 %-Beteiligung an den Stadtwerken Düsseldorf, von Immobilien der RWE Systems und Wasseraktivitäten in Thailand und Australien.
- Auf der Grundlage von Marktindikationen haben wir im Wassergeschäft außerhalb der Kernregionen außerplanmäßige Firmenwert-Abschreibungen in Höhe von 55 Mio. € vorgenommen. Dieser Betrag wird sich bis Jahresende noch erhöhen.

- Trotz niedrigerer Vorsorgen hat sich das unter „Restrukturierungen/Sonstiges“ ausgewiesene Ergebnis um 276 Mio. € auf –397 Mio. € verringert. Hierzu trug bei, dass die Erträge aus der Änderung der Kernenergie-Rückstellungen um 345 Mio. € auf 209 Mio. € zurückgingen. Außerdem 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, durch die sich unser Ergebnis um 236 Mio. € minderte. Auf die beiden Bilanzierungseffekte haben wir schon im Bericht zum 1. Halbjahr hingewiesen.

Finanzergebnis in Mio. €	Jan – Sep 2005	Jan – Sep 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Zinserträge	905	823	10,0	1.117
Zinsaufwendungen	-1.597	-1.732	7,8	-2.247
Zinsergebnis	-692	-909	23,9	-1.130
Zinsanteil an den langfristigen Rückstellungen	-926	-979	5,4	-1.327
Übriges Finanzergebnis	86	-42	304,8	-28
Finanzergebnis	-1.532	-1.930	20,6	-2.485

Das Finanzergebnis lag mit –1.532 Mio. € um 398 Mio. € bzw. 21 % über Vorjahr. Dies ist größtenteils dem Zinsergebnis zuzuordnen, das vom fortgesetzten Schuldenabbau profitierte und im Vorjahr noch durch Einmalaufwendungen aus einem Anleihen-Rückkauf belastet war. Zur Verbesserung des Finanzergebnisses trug auch bei, dass sich – u.a. wegen der Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen und RWE Umwelt – die langfristigen Rückstellungen verringert haben. Dementsprechend niedriger fielen die dafür anzusetzenden Aufzinsungsbeträge aus. Im Übrigen erzielten wir deutlich höhere Erträge im Asset Management.

Überleitung zum Nettoergebnis		Jan – Sep 2005	Jan – Sep 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	4.656	4.464	4,3	5.976
Neutrales Ergebnis	Mio. €	-106	296	-135,8	444
Finanzergebnis	Mio. €	-1.532	-1.930	20,6	-2.485
Ergebnis vor Steuern	Mio. €	3.018	2.830	6,6	3.935
Ertragsteuern	Mio. €	-1.071	-992	-8,0	-1.521
Ergebnis nach Steuern	Mio. €	1.947	1.838	5,9	2.414
Ergebnisanteile anderer Gesellschafter	Mio. €	250	227	10,1	277
Nettoergebnis*	Mio. €	1.697	1.611	5,3	2.137
Ergebnis je Aktie	€	3,02	2,86	5,6	3,80
Steuerquote	%	35	35	-	39

* Ergebnisanteile der RWE-Aktionäre

Damit ergibt sich ein gegenüber Vorjahr um 7 % verbessertes Ergebnis vor Steuern von 3.018 Mio. €. Das Ergebnis nach Steuern erhöhte sich um 6 % auf 1.947 Mio. €. Unsere Steuerquote blieb – trotz ver-ringerter steuerfreier Veräußerungsgewinne – auf Vorjahresniveau. Hauptgrund war, dass wir Verlust-vorträge im Organkreis der RWE AG nutzen konnten, für die bisher keine latenten Steuern aktiviert waren.

Das Nettoergebnis des RWE-Konzerns beträgt 1.697 Mio. €. Das sind 5 % mehr als im Vergleichszeit-raum 2004. Entsprechend erhöhte sich das Ergebnis je Aktie von 2,86 € auf 3,02 €.

Kostensenkungsprogramme: 140 Mio. € in den ersten drei Quartalen eingespart

Im Rahmen von zwei bis Ende 2006 laufenden Programmen wollen wir unser jährliches Kostenniveau um 680 Mio. € absenken.

- Das erste Programm mit einem Zielvolumen von 500 Mio. € umfasst Maßnahmen im Rahmen der im Oktober 2003 eingeleiteten Reorganisation des RWE-Konzerns. Im Mittelpunkt stehen dabei das deutsche Energiegeschäft, die Wasseraktivitäten und der IT-Bereich. Bis Ende 2004 konnten wir davon bereits 150 Mio. € umsetzen.
- Mit dem zweiten, 2002 begonnenen Programm wollen wir Synergiepotenziale aus den Großakquisi-tionen der letzten Jahre nutzen. Das Zielvolumen beträgt 180 Mio. €. Bis Ende 2004 wurden bereits 90 Mio. € eingespart.

In den ersten drei Quartalen 2005 haben wir aus beiden Programmen Kostensenkungen von zusam-men 140 Mio. € erzielt. Insgesamt sind für 2005 Einsparungen von 210 Mio. € vorgesehen. Am Gesamt-ziel von 680 Mio. € halten wir trotz des geplanten Verkaufs unseres Wassergeschäfts fest. Bislang ste-hen von den angestrebten Einsparungen 160 Mio. € im Zusammenhang mit dem Wassergeschäft. Davon haben wir bereits etwa drei Viertel realisiert. Mit dem geplanten Verkauf des britischen und amerikanischen Wassergeschäfts wird Synergiepotenzial wegfallen. Wir wollen dies durch zusätzliche Maßnahmen kompensieren.

Investitionen wegen Unternehmensverkäufen unter Vorjahr

In den ersten drei Quartalen haben wir Investitionen in Höhe von 2.327 Mio. € getätigt. Das sind 4 % weniger als im Vorjahr. Unsere Ausgaben für Sachanlagen verringerten sich um 2 % auf 2.168 Mio. €. Ausschlaggebend dafür waren Sondereffekte, vor allem die Entkonsolidierung von RWE Umwelt und Heidelberger Druckmaschinen, der geänderte bilanzielle Ausweis einiger Wassergesellschaften und Wechselkursänderungen. Bereinigt um alle nicht-operativen Einflüsse ist unser Mitteleinsatz für Sach-anlagen um 109 Mio. € bzw. 5 % gestiegen. Vor allem RWE Power hat mehr investiert. Wichtige Ein-zelprojekte sind hier der Bau von zwei Vorschaltgasturbinen, mit denen wir die Effizienz der Braun-kohleverstromung am Standort Weisweiler verbessern wollen, und Maßnahmen der RWE Dea zur Entwicklung des Nordsee-Ölfelds Mittelplate. Unsere Investitionen in Finanzanlagen beliefen sich auf 159 Mio. €. Das ist ein Fünftel weniger als im Vorjahr. Auch hier kam die Entkonsolidierung von RWE Umwelt und Heidelberger Druckmaschinen zum Tragen.

Investitionen in Mio. €	Jan – Sep 2005	Jan – Sep 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
RWE Power ¹	558	443	26,0	681
RWE Energy	661	555	19,1	1.024
RWE npower	127	110	15,5	166
RWE Thames Water	913	1.059	-13,8	1.531
Sonstige, Konsolidierung	68	254 ²	-73,2	335 ²
RWE-Konzern	2.327	2.421	-3,9	3.737
Sachanlageinvestitionen	2.168	2.222	-2,4	3.429
Finanzanlageinvestitionen	159	199	-20,1	308

1 inkl. RWE Trading

2 inkl. RWE Umwelt (1.–3. Quartal 2004: 115 Mio. €; Gesamtjahr 2004: 156 Mio. €) und Heidelberger Druckmaschinen (70 Mio. € bis zur Entkonsolidierung im Mai 2004)

Eckdaten der Kapitalflussrechnung

In den ersten drei Quartalen 2005 ist der Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit trotz Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen (-313 Mio. €) um 16 % auf 4.394 Mio. € gestiegen. Ausschlaggebend waren positive Effekte aus der Veränderung des Nettoumlaufvermögens (Working Capital). So wurden in hohem Umfang Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen aufgebaut. Im Vergleichszeitraum 2004 hatten wir dagegen Verbindlichkeiten abgebaut. Wegen der üblicherweise hohen Volatilität des Working Capital kann der aktuelle Cash-Flow-Anstieg jedoch nicht als Indikator für die Entwicklung zum Jahresende dienen. Aus der Investitionstätigkeit ergab sich per Saldo ein Mittelabfluss von 2.110 Mio. €. Eingerechnet sind hier unsere Einnahmen aus Unternehmensverkäufen und Anlagenabgängen. Diese waren im Vorjahr wegen der Veräußerung von Anteilen an CONSOL, HOCHTIEF und Heidelberger Druckmaschinen deutlich höher ausgefallen. Die Finanzierungstätigkeit führte zu einem Mittelabfluss von 1.641 Mio. €. Um diesen Betrag überstiegen die Tilgungen und Ausschüttungen die Aufnahme neuer Schulden.

Kapitalflussrechnung* in Mio. €	Jan – Sep 2005	Jan – Sep 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	4.394	3.772	16,5	4.928
davon: Veränderung des Nettoumlaufvermögens	666	-399	266,9	-623
Mittelabfluss aus der Investitionstätigkeit	-2.110	-328	-543,3	-1.574
Mittelabfluss aus der Finanzierungstätigkeit	-1.641	-3.613	54,6	-4.009
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel	31	7	342,9	-
Veränderung der flüssigen Mittel	674	-162	516,0	-655
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	4.394	3.772	16,5	4.928
abzgl. Investitionen in Sachanlagen und immaterielle Vermögenswerte	-2.168	-2.222	2,4	-3.429
Free Cash Flow	2.226	1.550	43,6	1.499

* Die vollständige Kapitalflussrechnung findet sich auf Seite 38.

Der Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit abzüglich Sachinvestitionen entspricht dem Free Cash Flow. Dieser erhöhte sich um 676 Mio. € auf 2.226 Mio. €. Neben dem verbesserten operativen Cash Flow kam hier der leicht verringerte Mitteleinsatz für Sachanlagen zum Tragen. Wegen noch ausstehender umfangreicher Investitionen im vierten Quartal darf der aktuelle Free Cash Flow nicht auf das Gesamtjahr hochgerechnet werden.

Nettoverschuldung trotz ungünstiger Währungseinflüsse und hoher Ausschüttungen auf 10,8 Mrd. € gesunken

In den ersten drei Quartalen 2005 haben wir unsere Nettofinanzschulden von 12,4 Mrd. € auf 10,8 Mrd. € zurückgeführt. Basis dafür war unser hoher Free Cash Flow (2,2 Mrd. €). Außerdem profitierten wir von Desinvestitionerlösen (0,6 Mrd. €), Entkonsolidierungen (0,3 Mrd. €) und Marktwertsteigerungen der im Asset Management gehaltenen Wertpapiere. Dagegen trugen Ausschüttungen mit 1,0 Mrd. € zur Verschuldung bei. Auch Währungseffekte wirkten schuldenerhöhend (0,8 Mrd. €). Stichtagsbezogen hat der Euro gegenüber US-Dollar und britischem Pfund abgewertet. Die maßgeblichen Wechselkurse lagen zum 30. September 2005 bei 1,20 US\$/€ bzw. 0,68 £/€, gegenüber 1,36 US\$/€ bzw. 0,71 £/€ zum 31. Dezember 2004. Finanzderivate, mit denen wir unsere Verbindlichkeiten gegen Währungs- und Zinseinflüsse absichern, hatten zum 30. September 2005 einen Zeitwert von 1,9 Mrd. €. In der Nettoverschuldung werden die Derivate aber nicht berücksichtigt.

Nettofinanzschulden in Mio. €	30.09.05	31.12.04	+/- in %
Flüssige Mittel	2.200	1.526	44,2
Wertpapiere	12.756	12.049	5,9
Sonstiges Finanzvermögen	2.810	1.423	97,5
Bruttofinanzvermögen	17.766	14.998	18,5
Anleihen, Schuldscheindarlehen, Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten, Commercial Paper	25.340	24.882	1,8
Sonstige Finanzschulden	3.271	2.501	30,8
Bruttofinanzschulden	28.611	27.383	4,5
Nettofinanzschulden	10.845	12.385	-12,4

Der Quotient aus EBITDA und Nettozinsaufwand (EBITDA/Net Interest), eine wichtige Kennzahl für unser Rating, lag im Berichtszeitraum bei 8,9. Für das Gesamtjahr erwarten wir einen Wert zwischen 8 und 9.

Mitarbeiterzahl operativ leicht angestiegen

Zum 30. September 2005 beschäftigte der RWE-Konzern 86.420 Mitarbeiter (umgerechnet in Vollzeitstellen), davon knapp die Hälfte (42.389) außerhalb Deutschlands. Gegenüber dem 31. Dezember 2004 hat sich der Personalbestand um 11.357 Mitarbeiter bzw. 12 % verringert. Wichtigste Einzeleffekte waren die Entkonsolidierung von RWE Umwelt (-10.408) und von Randaktivitäten der RWE Solutions im Unternehmensbereich RWE Energy (-1.407). Durch Unternehmensverkäufe haben insgesamt 12.147 Beschäftigte den Konzern verlassen. Konsolidierungsbereinigt ist unsere Mitarbeiterzahl dagegen um 790 bzw. 0,9 % angestiegen. In Deutschland blieb der Personalstand operativ nahezu unverändert.

Mitarbeiter in MÄ ¹	30.09.05	31.12.04	+/- in %
RWE Power ²	18.899	18.792	0,6
RWE Energy	38.061	39.861	-4,5
RWE npower	10.049	9.555	5,2
RWE Thames Water	16.218	16.051	1,0
Sonstige	3.193	13.518 ³	-76,4
RWE-Konzern	86.420	97.777	-11,6
Deutschland	44.031	55.407	-20,5
Außerhalb Deutschlands	42.389	42.370	0,0

1 Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

2 inkl. RWE Trading

3 inkl. RWE Umwelt (10.408 MÄ)

Forschung und Entwicklung: Fokus auf Effizienzverbesserung und Emissionsverringerung in der Stromerzeugung

Für Forschung und Entwicklung (F&E) haben wir im Berichtszeitraum 25 Mio. € eingesetzt. Das ist deutlich weniger als im Vergleichszeitraum 2004. Der Rückgang ist im Wesentlichen auf die Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen im Vorjahr zurückzuführen. Unsere F&E-Projekte zielen vor allem auf Prozessinnovationen ab. Dabei arbeiten wir hauptsächlich mit externen Partnern aus Industrie und Forschung zusammen, so dass sich die Aktivitäten oft nur teilweise in unseren eigenen Aufwendungen niederschlagen.

Effizienzsteigerung und Emissionsreduktion in fossil befeuerten Kraftwerken sind aufgrund ihrer Bedeutung für einen ausgewogenen Energiemix ein wesentlicher Schwerpunkt unserer F&E-Maßnahmen. Im laufenden Geschäftsjahr konnten wir vor allem bei der Entwicklung von Braunkohletrocknungsverfahren wesentliche Fortschritte erzielen. Diese Verfahren sollen es nach der erfolgreichen Erprobung zukünftig ermöglichen, den Wirkungsgrad in neuen Braunkohlekraftwerken gegenüber dem heutigen Stand der Technik um nochmals etwa vier Prozentpunkte zu steigern. Daneben untersuchen wir weitere Verfahren zur Emissionsvermeidung in der Stromerzeugung – 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 verbesserten Verfahren zur Bewertung des Netzzustands und zur Planung der Netzinstandhaltung sowie Methoden zur Optimierung des Netzbetriebs. Ein wesentliches Ziel dabei ist, das Risiko von Netzausfällen weiter zu reduzieren, etwa durch den Einsatz sog. supraleitender Strombegrenzer. Mit ihrer Hilfe können Kurzschlüsse künftig wesentlich schneller unter Kontrolle gebracht werden. Nach erfolgreichen Praxistests in der Mittelspannung erproben wir diese Technologie jetzt auch erstmals im Hochspannungsnetz.

Im Wassergeschäft richtet sich das Hauptaugenmerk darauf, unseren Kunden durch den Einsatz moderner 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:

Verkauf der restlichen 30 % von RWE Umwelt abgeschlossen

Nach der Veräußerung von 70 % des konsolidierten Geschäftsvolumens der RWE Umwelt am 25. Februar 2005 haben wir Anfang Oktober den Verkauf des aus kartellrechtlichen Gründen verbliebenen Entsorgungsgeschäfts in den Regionen West, Westfalen, Hessen, Ost und Mecklenburg-Vorpommern abgeschlossen. Im Mai hatten wir einen Bieterwettbewerb für diese Aktivitäten gestartet. Durchgesetzt haben sich ausnahmslos strategische Käufer, die den Unternehmen und Mitarbeitern eine langfristige Perspektive und RWE wertadäquate Übernahmekonditionen bieten. Die veräußerten Mehrheitsbeteiligungen in den fünf Regionen erwirtschaften insgesamt einen Jahresumsatz von rund 530 Mio. €. Der Umsatz der zugehörigen Minderheitsbeteiligungen liegt in ähnlicher Größenordnung.

RWE unter den Spitzenreitern in nachhaltiger Unternehmensführung

RWE wird auch 2006 im renommierten Nachhaltigkeitsindex Dow Jones Sustainability (DJSI) vertreten sein. Wie Ende September bekannt gegeben wurde, ist RWE „Industry Leader“ in der neuen Kategorie „Multi Utilities“. Für diese Kategorie wurden weltweit 15 Unternehmen zur Bewertung zugelassen. Davon erfüllten nur zwei die Aufnahmekriterien. RWE ist als einziger deutscher Versorger seit Index-Auflegung 1999 kontinuierlich im DJSI vertreten. Die Indexgruppe gilt weltweit als einer der wichtigsten Indikatoren für nachhaltige Unternehmensführung. Die nach den DJSI-Kriterien lizenzierten Fonds umfassen ein Volumen von mehr als 3 Mrd. €.

Nach Ablauf des Berichtszeitraumes:

Verkauf des britischen und amerikanischen Wassergeschäfts angekündigt – nach Abschluss der Transaktionen Anhebung der Ausschüttungsquoten für 2006 und 2007

Am 4. November haben wir bekannt gegeben, dass wir das Wassergeschäft von RWE Thames Water in Großbritannien und von American Water in Nordamerika veräußern wollen. Wir haben uns zu diesem Schritt entschlossen, um unsere Kernkompetenzen zukünftig auf die zusammenwachsenden Strom- und Gasmärkte in Europa konzentrieren zu können. Darüber hinaus sind die geringen Synergien des nordamerikanischen und britischen Wassergeschäfts mit den europäischen Energieaktivitäten von RWE ein wichtiger Grund für die Entscheidung. Das kontinentaleuropäische Wassergeschäft von RWE Thames Water wird dagegen wegen der Synergien mit den regionalen Energieaktivitäten vollständig in die RWE Energy integriert. Davon ausgenommen bleibt die spanische Pridesa.

Im ersten Schritt werden wir Wege zum Ausstieg aus dem nordamerikanischen Wassergeschäft prüfen. Diese umfassen einen Börsengang und den Verkauf an eine Gruppe von langfristig orientierten Finanzinvestoren. Sobald die Veräußerung von American Water erfolgreich auf den Weg gebracht worden ist, werden wir den Verkaufsprozess für das britische Wassergeschäft starten. Auch hier setzen wir auf eine Veräußerung an Finanzinvestoren oder über die Börse. Sowohl die nordamerikanische als auch die britische Transaktion bedürfen der Zustimmung der zuständigen Regulierungsbehörden und des Aufsichtsrats der RWE AG. Ziel ist es, beide Verkäufe 2007 abzuschließen.

Auch die RWE-Investoren sollen davon profitieren. Wir beabsichtigen, nach Abschluss der geplanten Veräußerung von American Water, die Ausschüttungsquote für das Geschäftsjahr 2006 auf 70 bis 80 % des nachhaltigen Nettoergebnisses zu steigern. Nach Abschluss des Verkaufs von RWE Thames Water erwarten wir, auch die Ausschüttungsquote für das Geschäftsjahr 2007 auf 70 bis 80 % des nachhaltigen Nettoergebnisses anheben zu können. Im Anschluss an die zwei Sondererhöhungen wollen wir die reguläre Ausschüttungsquote für den Zeitraum ab 2008 gegebenenfalls anpassen. Die bisher für 2006 angestrebte Zielgröße von 50 % soll dabei als Untergrenze gelten. Zudem planen wir, den Großteil der Verbindlichkeiten, die 2006 und 2007 fällig werden, nicht zu refinanzieren. Diese umfassen Anleihen und Verbindlichkeiten gegenüber Banken in Höhe von circa 5 Mrd. €.

Mit dem Verkauf des Wassergeschäfts wollen wir uns auch Spielraum eröffnen, im zusammenwachsenden europäischen Energiemarkt extern wertschaffend zu wachsen. Grundvoraussetzung ist dabei die Einhaltung unserer strengen Strategie- und Finanzkriterien.

RWE npower erwirbt modernes Gaskraftwerk in Großbritannien

RWE npower hat von BP UK Power Holdings die Kraftwerksgesellschaft Great Yarmouth Power übernommen. Great Yarmouth Power ist Eigentümerin eines Gas- und Dampfturbinenkraftwerks mit einer Leistung von 420 MW, das an der Ostküste Englands liegt. Das Kraftwerk wurde 2002 in Betrieb genommen und ist damit eines der modernsten in Großbritannien. Es zeichnet sich durch hohe Effizienz und Flexibilität aus und kann mehr als 300.000 Haushalte mit Strom versorgen. Zusammen mit dem Kraftwerk haben wir die dafür zugeteilten CO₂-Emissionsrechte der ersten Handelsperiode (2005–2007) und eine 43 km lange Pipeline zu einem der größten britischen Gasterminals in Bacton erworben. Der Kaufpreis lag bei insgesamt rund 230 Mio. €.

Harpen: Verkauf des Immobiliengeschäfts geplant

Anfang November haben wir bekannt gegeben, dass wir unsere Tochtergesellschaft Harpen neu ausrichten werden. Zur weiteren Optimierung der RWE-Konzernstruktur wird die regenerative Energieerzeugung bei RWE Power integriert. Das dezentrale Energiegeschäft soll auf RWE Energy übergehen, die über die für dieses Geschäft notwendigen Kundenkontakte verfügt. Nach Abspaltung der genannten Geschäftsfelder wird Harpen ein auf das Immobiliengeschäft fokussiertes Unternehmen sein. Da Immobilien nicht zum Kerngeschäft des RWE-Konzerns gehören, streben wir eine Veräußerung von Harpen an.

RWE sichert sich verbesserte Kreditkonditionen

Ende Oktober haben wir unsere bestehende syndizierte Kreditlinie über insgesamt 4 Mrd. € um ein weiteres Jahr zu verbesserten Konditionen verlängert. Die Laufzeit der Kreditlinie bleibt nahezu unverändert. Sie beträgt für 2 Mrd. € 364 Tage. Für die übrigen 2 Mrd. € liegt sie bei fünf Jahren (plus Verlängerungsoption um ein Jahr). Die Kreditlinie dient u.a. als Liquiditätsreserve für unser Commercial-Paper-Programm in Höhe von 5 Mrd. US\$.

Ausblick 2005

Konjunkturelle Entwicklung und Energieverbrauch in den RWE-Kernmärkten

Die Weltwirtschaft expandiert trotz hoher Ölpreise weiterhin kräftig, wenn auch nicht mehr ganz so dynamisch wie 2004. Eine wesentliche konjunkturelle Verschlechterung ist zurzeit nicht erkennbar. Die sechs führenden deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute rechnen in ihrer Gemeinschaftsprognose für 2005 mit einem realen weltweiten Wachstum von 3 %. Dabei liegt der Euroraum mit geschätzten 1,3 % deutlich unter dem Weltdurchschnitt. Besonders in Deutschland bleibt die wirtschaftliche Entwicklung schleppend. Die Forschungsinstitute gehen nunmehr davon aus, dass das preisbereinigte Bruttoinlandsprodukt im Jahresdurchschnitt nur um 0,8 % zunehmen wird. Für Großbritannien fällt die Prognose mit 1,9 % trotz spürbarer konjunktureller Abkühlung deutlich günstiger aus. Unsere zentralosteuropäischen Kernmärkte werden im europäischen Vergleich weiter überdurchschnittlich zulegen. Auch die US-Wirtschaft bleibt nach Ansicht der Forschungsinstitute robust. Ihr Wachstum wird auf 3,6 % geschätzt.

Die Abschwächung der wirtschaftlichen Dynamik in Europa dämpft das Wachstum des Strom- und Gasverbrauchs. Demgegenüber sind nach den bislang milden Sommer- und Herbsttemperaturen keine nennenswerten Witterungseffekte absehbar. Für Deutschland und Großbritannien erwarten wir einen allenfalls geringfügigen Anstieg des Energieverbrauchs. In den Ländern Zentralosteuropas wird die Nachfrage etwas stärker zulegen. Motor ist das gegenüber Westeuropa weiterhin überdurchschnittliche Wachstum der Industrieproduktion.

Hohe Brennstoffkosten und Emissionshandel prägen Strompreisentwicklung

Wir erwarten, dass die Brennstoffpreise auch in den kommenden Monaten auf hohem Niveau liegen werden. 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 würde auch die Hausse der Gaspreise anhalten, denn diese spiegeln – zeitversetzt um etwa sechs Monate – die Entwicklung am Ölmarkt wider. Lediglich die Steinkohlenotierungen zeigen einen klaren Abwärtstrend, seit sie Mitte 2004 in Nordwesteuropa einen Rekordstand von 75 € je Tonne Steinkohleeinheiten (SKE) erreicht haben. In den ersten zehn Monaten 2005 wurde Steinkohle mit durchschnittlich 59 € gehandelt. Der Oktoberwert lag bei 53 €. Der Durchschnittspreis des Gesamtjahres 2005 wird daher deutlich hinter dem 2004 erreichten Niveau von 67 € zurückbleiben. Ursachen sind eine rückläufige Nachfrage aus China und verringerte Seefrachtraten. In Deutschland werden die vom Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) festgelegten Kohlepreise aber voraussichtlich über dem Jahresmittel 2004 (55 €) 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. Im Zeitraum von Januar bis Oktober wurde die Tonne CO₂ an der Europäischen Energiebörse EEX mit durchschnittlich 17,50 € gehandelt. Nach einem deutlichen Anstieg auf fast 30 € zur Jahresmitte haben sich die Zertifikatepreise inzwischen bei 20–24 € stabilisiert. Wir rechnen nicht damit, dass sie kurzfristig deutlich hinter dieses Niveau zurückfallen.

Die Kosten der Stromproduktion liegen 2005 somit über dem bereits hohen Vorjahresniveau. Dies zeigt auch die Preisentwicklung an den europäischen Großhandelsmärkten. Im laufenden Geschäftsjahr hat vor allem der CO₂-Emissionshandel die Stromnotierungen in die Höhe getrieben. Der Terminkontrakt für

2006 erreichte in Deutschland Mitte November ein Rekordniveau von über 47 € je Megawattstunde Grundlast. In Großbritannien stiegen die Notierungen im Sommer auf bis zu 57 £. Das aktuelle Niveau liegt zwar niedriger, mit 44–47 £ aber immer noch erheblich über Vorjahr. Ein nachhaltiger Abwärtstrend der Preise an den europäischen Strommärkten ist – auch vor dem Hintergrund knapper werdender Kraftwerkskapazitäten – derzeit nicht erkennbar.

Leichter Rückgang des Konzernumsatzes durch Unternehmensverkäufe

Der Konzernumsatz wird 2005 voraussichtlich etwas hinter dem Vorjahreswert von 42,1 Mrd. € zurückbleiben. Wir rechnen mit Erlösen in der Größenordnung von 41 Mrd. €. Der Rückgang ist vor allem auf die Entkonsolidierung von RWE Umwelt, Heidelberger Druckmaschinen, Turbogas/Portugen und Randaktivitäten der RWE Solutions zurückzuführen. Hinzu kommt der Wegfall von Erlösen durch den geänderten bilanziellen Ausweis von Teilen des Wassergeschäfts. Die genannten Effekte werden unseren Umsatz zusammen um rund 4 Mrd. € mindern. Rechnet man sie heraus und lässt Währungseffekte unberücksichtigt, ergibt sich ein prognostizierter Anstieg im einstelligen Prozentbereich. Operative Zuwächse stammen vor allem aus dem kontinentaleuropäischen Strom- und Gasvertrieb.

Unsere Aussagen zur Umsatzentwicklung wie auch die nachfolgenden Prognosen basieren auf Wechselkursannahmen für 2005 von 1,25 US\$/€ und 0,70 £/€. Bislang hatten wir einen Dollarkurs von 1,30 US\$/€ zugrunde gelegt. Die Anpassung an die aktuelle Wechselkursentwicklung schlägt sich jedoch nur geringfügig in den Zahlen nieder.

Positiver Ergebnistrend setzt sich fort

Unsere Ergebnisprognose vom August 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 Einsparungen im Rahmen der beiden laufenden Kostensenkungsprogramme von insgesamt 210 Mio. €. Belastungen werden vor allem aus erhöhten Brennstoffkosten, Kraftwerksrevisionen und einer Unterausstattung mit CO₂-Emissionszertifikaten resultieren.

Beim EBITDA erwarten wir einen Wert, der bereinigt um Sondereffekte und Währungseinflüsse voraussichtlich auf Vorjahresniveau liegen wird. Die vom betrieblichen Ergebnis abweichende Entwicklung beruht darauf, dass wir mit rückläufigen Abschreibungen und einem verbesserten Beteiligungsergebnis rechnen. Beide Größen sind nicht im EBITDA enthalten.

Zur Ergebnisentwicklung in den Unternehmensbereichen:

Das betriebliche Ergebnis der **RWE Power** wird voraussichtlich über dem Vergleichswert des Vorjahres (1.846 Mio. €) liegen. Diese Aussage bezieht sich auf Ergebniszahlen für 2004 und 2005, die jeweils RWE Trading enthalten. Wir erwarten ein Plus von mindestens 10 %. Die Business Unit Stromerzeugung (inkl. RWE Trading und Harpen) wird voraussichtlich eine Ergebnisverbesserung in der Größenordnung von 10 % erreichen, wenn man die Entkonsolidierung von Turbogas/Portugen herausrechnet. Hier kommt der Preisanstieg am Großhandelsmarkt zum Tragen. Für 2005 haben wir unsere Stromerzeugung nahezu vollständig verkauft. Gegenläufig wirken höhere Steinkohlepreise mit einem Mehraufwand von über 150 Mio. €. Weitere Zusatzkosten resultieren aus umfangreichen Instandhaltungen in unserem

Kraftwerkspark. Ein Revisionsstillstand des Blocks Biblis B wird dabei wesentlich länger dauern, als zunächst geplant. Bei RWE Trading rechnen wir mit Ertragszuwächsen im britischen Handelsgeschäft. Deutlich angehoben haben wir unsere Prognose für die Business Unit RWE Dea. Hier erwarten wir nun ein Ergebniswachstum von 25–30%. Fortgesetzt hohe Ölpreise werden negative Faktoren wie rückläufige Produktionsmengen und gestiegene Förder- und Explorationskosten voraussichtlich weit überkompensieren. Wegen Ölpreis-Sicherungsgeschäften werden wir allerdings nicht in vollem Umfang davon profitieren.

Das betriebliche Ergebnis der **RWE Energy** wird aus heutiger Sicht über dem Vorjahreswert (2.192 Mio. €) liegen. Wir erwarten ein Plus im einstelligen Prozentbereich. Einsparungen und Synergien im Rahmen der Reorganisation des Konzerns werden unsere Ertragslage positiv beeinflussen. Unsere Margen im kontinentaleuropäischen Energiegeschäft werden sich voraussichtlich leicht verbessern. Von der Regulierung des deutschen Strom- und Gasmarktes erwarten wir in diesem Jahr noch keine wesentlichen negativen Einflüsse. Belastungen resultieren allerdings aus der Neuregelung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes. Sie führt bei RWE Energy zu Mehraufwendungen für die kurzfristige Bereitstellung von Strom zum Ausgleich schwankender Windstromeinspeisungen.

RWE npower wird deutlich unter Vorjahr (604 Mio. €) abschließen. Nach unserer aktuellen Prognose ist ein Rückgang um 30–35% zu erwarten. 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 aktuellen Erzeugung zu den damaligen, noch deutlich niedrigeren Marktpreisen verkauft hat. Allerdings sind wir zuversichtlich, das Ergebnis im Vertriebsgeschäft weiter steigern zu können. Auch der Ausbau unserer Stromerzeugung auf Basis erneuerbarer Energien bringt positive Effekte. Trotz weiterhin hoher Belastungen durch die Unterausstattung mit CO₂-Zertifikaten wird sich die Ertragslage von RWE npower voraussichtlich 2007 wieder erheblich verbessern.

Bei **RWE Thames Water** wird das betriebliche Ergebnis auf bereinigter Basis – d.h. ohne Sondereffekte und Währungseinflüsse – voraussichtlich im einstelligen Prozentbereich über dem Vorjahreswert (1.389 Mio. €) liegen. 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 Maßnahmen zur Kostensenkung. Dem stehen u.a. Mehraufwendungen für die Instandhaltung der Londoner Netzinfrastruktur gegenüber. Bei American Water rechnen wir mit Ertragszuwächsen durch Tarifsteigerungen und Effizienzverbesserungen.

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 mit einem Wert in der Größenordnung von 300 Mio. € gegenüber 717 Mio. € im Vorjahr.

Erhebliche negative Effekte resultieren aus der bereits erläuterten Neubewertung langfristiger Gasbezugsverträge der RWE Trading im Zusammenhang mit dem Rechnungslegungs-Standard IAS 39. Beim Finanzergebnis erwarten wir eine weitere Verbesserung. Dies spiegelt u.a. die verringerte Verschuldung wider, aber auch 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 deutlich unter Vorjahresniveau (39%) liegen.

Erhöhte Sachinvestitionen geplant

Trotz Entkonsolidierungen werden unsere Investitionen in Sachanlagen auf bis zu 4 Mrd. € ansteigen. Ausschlaggebend dafür sind Maßnahmen zur Modernisierung unseres Kraftwerksparks in Deutschland und Großbritannien. Bis Ende 2005 erwarten wir keine Akquisitionen größeren Umfangs.

Nettoverschuldung und Finanzierung

Unsere Nettofinanzschulden werden Ende 2005 voraussichtlich unter dem Vorjahresniveau (12,4 Mrd. €), aber etwas über dem aktuellen Wert (10,8 Mrd. €) liegen. Der Rückgang gegenüber Vorjahr beruht hauptsächlich auf der positiven Entwicklung beim Free Cash Flow, Entkonsolidierungen und Einnahmen aus Desinvestments.

Zur Sicherung der künftigen Finanzierung setzen wir unterschiedliche Instrumente ein. Im Zentrum stehen unser Debt-Issuance-Programm über 20 Mrd. € und 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 regulatorischer Auflagen werden weiterhin auch lokale Kredit- und Kapitalmärkte genutzt. Dabei profitieren wir davon, dass uns die führenden Rating-Agenturen eine hohe Bonität bescheinigen. In den ersten drei Quartalen haben wir Kapitalmarktfälligkeiten von 1,0 Mrd. € getilgt. Bis Ende 2005 werden 0,2 Mrd. € hinzukommen.

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 Mittelleinsatz in etwa auf Vorjahresniveau bewegen. Da die wesentlichen Projekte entsprechend den Investitionszyklen unserer Branche sehr langfristig angelegt sind, werden sich die Entwicklungsschwerpunkte in diesem Jahr nicht verändern (siehe S. 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 Ende 2005 in etwa auf dem aktuellen Stand (86.420 Mitarbeiter) liegen 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.

Infolge 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 neue Rahmenbedingungen im politischen, rechtlichen und gesellschaftlichen Umfeld zu erwarten. Im Netzbereich bestehen ab 2006 spürbare Ergebnisrisiken durch die Regulierung für Strom und Gas in Deutschland, nachdem das neue Energiewirtschaftsgesetz (EnWG) am 13. Juli 2005 in Kraft getreten ist. 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.

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 **CO₂-Emissionshandelssystems**. 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 sie 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.

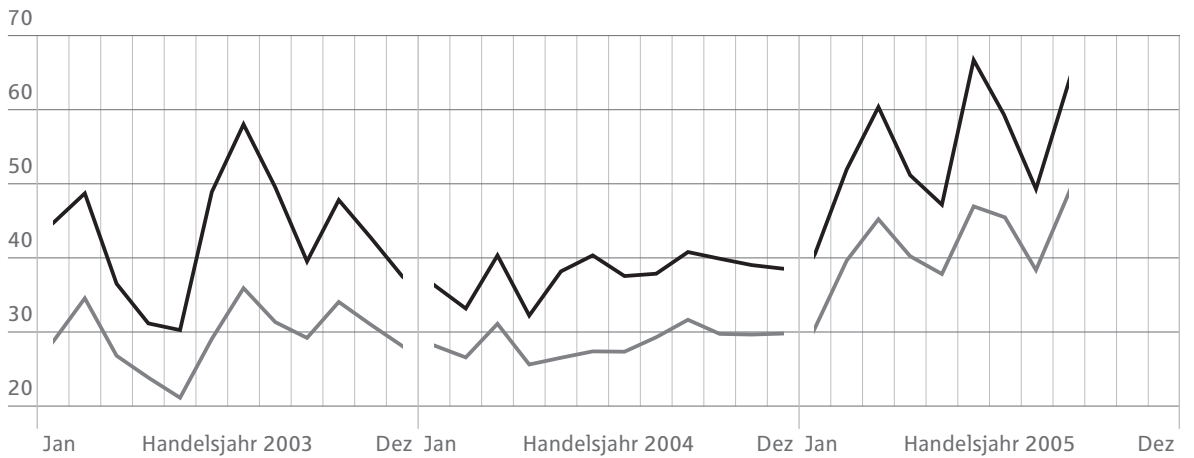
Zukunftsbezogene Aussagen

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.

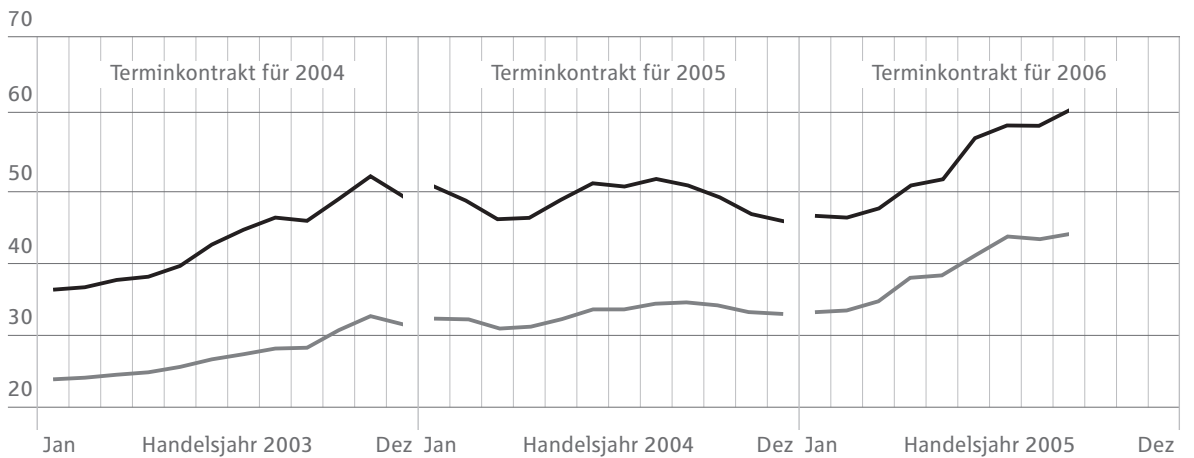
RWE Power

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

Spotpreise am Strom-Großhandelsmarkt in Deutschland
€ je MWh



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



Die **Strompreise** an den europäischen Großhandelsmärkten haben im Jahresverlauf stark angezogen. Im Durchschnitt der ersten drei Quartale lagen sie deutlich über dem Niveau des Vergleichszeitraums 2004. Im kurzfristigen Spothandel an der deutschen Energiebörse EEX verteuerte sich Grundlaststrom um 47 % auf 41,3 €/MWh. Im Spitzenlastbereich stiegen die Notierungen um 46 % auf durchschnittlich 54,4 €/MWh. Neben erhöhten Brennstoffkosten hat vor allem der CO₂-Emissionshandel zum Strompreisanstieg beigetragen. Am Terminmarkt sind die Preise ebenfalls angestiegen, allerdings nicht so stark wie im Spothandel. In den ersten drei Quartalen wurden Lieferverträge für 2006 im Grundlastbereich mit durchschnittlich 39,2 €/MWh abgerechnet. Das sind 18 % mehr als bei vergleichbaren Terminkontrakten im Vorjahr. Spitzenlaststrom verteuerte sich um 7 % auf 53,2 €/MWh. Auch hier war der Emissionshandel ausschlaggebend.

Am CO₂-Markt haben sich die Zertifikatepreise für die erste Zuteilungsperiode 2005–2007 bis zur Jahresmitte stark erhöht. Ausgehend von Januar-Werten um 7–8 €, wurden Anfang Juli Rekordnotierungen von fast 30 € je Tonne CO₂ erreicht. Anschließend gaben die Preise wieder leicht nach. Aktuell liegen sie bei 20–24 €. Die Verteuerung der Emissionszertifikate steht u.a. im Zusammenhang mit stark erhöhten Gaspreisen in Großbritannien, die eine Verlagerung der Stromproduktion auf emissionsintensivere Steinkohlekraftwerke auslösten. Trockene Frühjahrswitterung in Spanien löste einen vergleichbaren Effekt aus, da CO₂-freie Stromerzeugung aus Wasserkraft durch Erzeugung auf Basis fossiler Energieträger ersetzt werden musste. 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 Zuteilungspläne von Großbritannien, Polen und Tschechien.

Bei RWE Power wird sich die aktuelle Strompreisentwicklung aber erst ab 2006 im Ergebnis niederschlagen, da wir nahezu unsere gesamte Stromerzeugung am deutschen Terminmarkt für ein oder mehrere Jahre im Voraus verkaufen. Für unsere aktuelle Ertragslage sind die in Vorjahren geschlossenen Lieferkontrakte für 2005 maßgeblich. Auch hier hatte sich ein deutlicher Preistrend nach oben gezeigt, jedoch noch auf erheblich niedrigerem Niveau (siehe Graphik auf Seite 22).

Über ihren Einfluss auf den Gasmarkt hat auch die **Preisentwicklung an den internationalen Ölmärkten** zum Anstieg der Stromnotierungen beigetragen. Rohöl hat sich 2005 deutlich verteuert. Im August erzielte ein Barrel der Sorte Brent Rekordpreise von über 67 US\$. Im Durchschnitt der ersten drei Quartale wurde es mit 54 US\$ gehandelt. Das sind 48 % mehr als im Vergleichszeitraum 2004 und mehr als doppelt so viel wie im Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Der deutliche Preisanstieg beruht hauptsächlich auf einer stark erhöhten Nachfrage aus China, Indien und den USA – bei nur knappen freien Produktionskapazitäten der Ölförderstaaten. Im Sommer haben außerdem zwei Hurrikans im Golf von Mexiko zu beträchtlichen Produktions- und Raffinerieausfällen geführt.

Die **Erdgaspreise** in Europa sind größtenteils über branchenübliche Klauseln in den Lieferverträgen an die Ölnotierungen gekoppelt – mit einer Zeitverzögerung von durchschnittlich sechs Monaten. Der von RWE Dea in den ersten drei Quartalen 2005 realisierte Durchschnittspreis war auf Eurobasis um 25 % höher als der Vergleichswert des Vorjahres. Gedämpft wurde der Anstieg durch die im Berichtszeitraum etwas schwächeren US\$-Kurse.

RWE Power ¹		Jan–Sep 2005	Jan–Sep 2004	+/- in %	Jan–Dez 2004
Stromerzeugung ²	Mrd. kWh	136,5	145,4	-6,1	202,6
Außenabsatz Strom	Mrd. kWh	69,7	70,0	-0,4	99,4
davon: RWE Trading	Mrd. kWh	59,6	57,7	3,3	79,8
Außenumsatz	Mio. €	4.895	4.573	7,0	6.741
davon: RWE Trading	Mio. €	2.748	2.427	13,2	3.822
EBITDA	Mio. €	2.145	1.880	14,1	2.571
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.676	1.351	24,1	1.846
Investitionen	Mio. €	558	443	26,0	681
in Sachanlagen	Mio. €	558	437	27,7	666
in Finanzanlagen	Mio. €	0	6	-100,0	15
		30.09.05	31.12.04	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ ³	18.899	18.792	0,6	

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 betrug 136,5 Mrd. kWh. Darin enthalten ist auch die Produktion von Kraftwerken, die sich nicht im RWE-Eigentum befinden, über deren Einsatz wir aber aufgrund langfristiger Vereinbarungen frei verfügen können. Gegenüber den ersten drei Quartalen 2004 war unsere Erzeugung um 6 % rückläufig. Dazu hat die Entkonsolidierung der portugiesischen Kraftwerksgesellschaft Turbogas beigetragen. 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 69,7 Mrd. kWh. Davon entfielen 59,6 Mrd. kWh auf RWE Trading. Diese Mengen ergeben sich überwiegend aus dem Verkauf konzerneigener Erzeugung am Großhandelsmarkt. Darin nicht berücksichtigt ist der Handel mit fremdbezogenem Strom.

Die **Gasförderung** der RWE Dea belief sich auf 1.581 Mio. m³. Sie lag um 2 % unter dem Vergleichswert 2004. Die **Ölproduktion** verringerte sich um 21 % auf 3,4 Mio. m³. Nach einer Betriebsunterbrechung auf einer norwegischen Nordsee-Plattform im November 2004 konnte die Förderung nur allmählich wieder aufgenommen werden. Außerdem hat sich unser Förderanteil im Rahmen eines Joint-Ventures in Kasachstan planmäßig verringert. Im Übrigen verzeichneten wir Produktionsrückgänge im Zuge der Ausschöpfung bestehender Reserven.

RWE Power erzielte einen konzernexternen **Umsatz** von 4.895 Mio. € und konnte damit den Vorjahreswert um 7 % übertreffen. Die Business Unit Stromerzeugung (inklusive RWE Trading und Harpen) legte um 4 % zu. Gestiegen sind vor allem die Stromerlöse bei RWE Trading, während die Entkonsolidierung von Turbogas/Portugen gegenläufig wirkte. Die Business Unit RWE Dea erreichte trotz rückläufiger Fördermengen ein Plus von 21 %. Grund waren Preissteigerungen am Öl- und Gasmarkt, die allerdings durch Wechselkursänderungen etwas abgeschwächt wurden.

Die Ertragslage der RWE Power hat sich deutlich verbessert. Der Bereich steigerte sein **EBITDA** um 14 % auf 2.145 Mio. €. Mit einem Plus von 24 % auf 1.676 Mio. € hat sich das **betriebliche Ergebnis** noch stärker erhöht. Dies ergibt sich aus rückläufigen Abschreibungen und einem verbesserten Beteiligungsergebnis. Beide Positionen sind im EBITDA nicht enthalten. Der Ergebnisanstieg basiert hauptsächlich auf Mehrerträgen im britischen Handelsgeschäft, höheren Strompreisen am Großhandelsmarkt und preisbedingten Margenverbesserungen bei RWE Dea. Er kann allerdings nicht auf das Gesamtjahr hochgerechnet werden. Grund sind üblicherweise stark schwankende Handelsergebnisse und noch ausstehende Belastungen aus Kraftwerksrevisionen im vierten Quartal.

RWE Power Business Units Januar–September in Mio. €	Gesamtumsatz		Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Stromerzeugung*	9.303	7.858	3.778	3.650	1.715	1.454	1.364	1.070
RWE Dea	1.019	893	1.117	923	430	426	312	281
RWE Power	10.322	8.751	4.895	4.573	2.145	1.880	1.676	1.351

* 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 27 % steigern. Unsere Trading-Aktivitäten schlossen deutlich über Vorjahr ab. Vor allem das britische Handelsgeschäft entwickelte sich erfolgreich. Es trug in erheblichem Maße zum Ergebnisanstieg der RWE Power bei. In der Stromerzeugung kam uns die Preisentwicklung am Großhandelsmarkt zugute. Allerdings mussten wir auch Belastungen aus gestiegenen Brennstoffpreisen (-180 Mio. €) und erhöhten Revisionsaufwendungen (-100 Mio. €) verkraften. Mit der Entkonsolidierung von Turbogas/Portugen ist außerdem ein Ergebnisbeitrag von 36 Mio. € weggefallen.
- **RWE Dea** verbesserte ihr Ergebnis um 11 %. Die operative Entwicklung war durch die Preis-Hausse am Öl- und Gasmarkt geprägt, obwohl RWE Dea wegen Ölpreis-Sicherungsgeschäften nicht in vollem Umfang davon profitieren konnte. Belastungen resultierten aus rückläufigen Ölfördermengen und erhöhten Produktionskosten.

RWE Energy

- Betriebliches Ergebnis um 8 % gestiegen
- Weitere operative Verbesserungen im Regionalgeschäft

RWE Energy		Jan–Sep 2005	Jan–Sep 2004	+/- in %	Jan–Dez 2004
Außenabsatz Strom	Mrd. kWh	112,0	113,4	-1,2	156,4
Außenabsatz Gas	Mrd. kWh	199,8	205,7	-2,9	291,8
Außenumsatz	Mio. €	17.170	15.571	10,3	22.450
davon: Strom ¹	Mio. €	10.274	9.071	13,3	12.975
davon: Gas	Mio. €	5.028	4.235	18,7	6.210
EBITDA	Mio. €	2.346	2.207	6,3	2.927
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.871	1.739	7,6	2.192
Investitionen	Mio. €	661	555	19,1	1.024
in Sachanlagen	Mio. €	566	508	11,4	947
in Finanzanlagen	Mio. €	95	47	102,1	77
		30.09.05	31.12.04	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ ²	38.061	39.861	-4,5	

1 inkl. direkter Stromsteuer in Höhe von 681 Mio. € (1.–3. Quartal 2004: 692 Mio. € ; Gesamtjahr 2004: 947 Mio. €)

2 Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die **Stromnachfrage** in Deutschland hat sich gegenüber den ersten drei Quartalen 2004 um geschätzte 1,5 % erhöht. Basis dafür war eine leichte Belebung der Industrieproduktion. Dagegen dämpften die im Vorjahresvergleich etwas höheren Temperaturen den Heizstrombedarf. Auch in unseren zentralosteuropäischen Märkten regten Konjunkteinflüsse den Verbrauch an, während die milde Witterung gegenläufig wirkte. In Ungarn und der Slowakei ist die Stromnachfrage um 1 % angestiegen, in Polen lag sie etwa auf Vorjahresniveau.

Der **Erdgasverbrauch** in Deutschland nahm – trotz wärmeren Wetters – um knapp 1 % zu. Ausschlaggebend war auch hier eine konjunkturbedingte Mehrnachfrage aus dem Industriesektor. In Tschechien, dem – neben Deutschland – größten Gasmarkt der RWE Energy, wurde etwa 2 % weniger Gas eingesetzt als im Vergleichszeitraum 2004. Wegen der hohen Gaspreise haben zahlreiche Unternehmen und Haushalte ihren Verbrauch eingeschränkt oder sind auf Ersatzbrennstoffe umgestiegen. Auch der Gaseinsatz in Kraftwerken war rückläufig.

Die Entwicklung der **Strompreise** für deutsche Endkunden und Weiterverteiler 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, Industrieunternehmen 5 % und Weiterverteiler 10 %. In der letztgenannten Kundengruppe ist der Anteil der Strombeschaffungskosten am Gesamtpreis besonders hoch. In unseren zentralosteuropäischen Märkten bewegten sich die Preissteigerungen in ähnlicher Größenordnung. In Ungarn entscheidet eine staatliche Behörde über die Stromtarife. Diese erhöhten sich für kleinere Endkunden um bis zu 9 %, für größere Industrieunternehmen und Weiterverteiler um über 10 %. In der Slowakei verteuerte sich der Stromendverbrauch um etwa 5 %, in Polen um über 4 %.

Die **Grenzübergangspreise für Erdgas** folgen zeitverzögert der Entwicklung am Ölmarkt. Sie lagen im Durchschnitt um etwa 30 % über dem Niveau der ersten drei Vorjahresquartale. Dies schlug sich auch im deutschen Endkundengeschäft nieder. Für Privathaushalte erhöhten sich die Entgelte um durchschnittlich 9 %, für Industriekunden um 14 %. In Tschechien legt eine unabhängige Regulierungsbehörde die Gaspreise fest. Sie orientiert sich dabei vor allem an den Notierungen am internationalen Ölmarkt und den maßgeblichen Wechselkursen. Gegenüber dem Vergleichszeitraum 2004 hat sich das Preisniveau am tschechischen Gasmarkt um etwa 10 % erhöht.

RWE Energy erzielte einen konzernexternen **Stromabsatz** von 112,0 Mrd. kWh. Wir lagen damit geringfügig unter Vorjahresniveau. Im Zuge unserer wertorientierten Vertriebspolitik haben wir bei Industrieunternehmen und Weiterverteilern Kunden verloren. Hier konnten nicht alle ausgelaufenen Verträge verlängert werden. Einige Kunden, die bislang ihren gesamten Bedarf bei uns gedeckt haben, beziehen Strom nun teilweise von anderen Versorgern. Leichte Zugewinne erzielten wir dagegen bei Haushalten und Geschäftskunden. Gestiegen sind auch die Strommengen, die nach dem Gesetz zur Förderung erneuerbarer Energien in unser Netz eingespeist werden. Ein geänderter Ausweis dieser Mengen in unserer Stromstatistik schlug sich ebenfalls absatzerhöhend nieder. Bei unseren Vertriebsgesellschaften außerhalb Deutschlands entwickelten sich die Verkaufsmengen insgesamt stabil. Liberalisierungsbedingten Einbußen in Ungarn standen Absatzsteigerungen in unserer wachstumsstarken Vertriebsregion Warschau gegenüber.

RWE Energy erzielte einen **Gasabsatz** in Höhe von 199,8 Mrd. kWh. Auch hier konnte das Vorjahresniveau nicht erreicht werden. In Deutschland haben wir bei Weiterverteilern und Industrieunternehmen Kunden verloren. Auch in Tschechien lag der Absatz unter Vorjahr. Wie bereits erwähnt, hat hier das hohe Gaspreinsniveau Kunden zu einem sparsameren Gasverbrauch oder zum Wechsel auf Alternativbrennstoffe veranlasst. Im niederländischen Gasmarkt konnten wir dagegen durch Akquise von Neukunden wachsen.

Der **Außenumsatz** stieg um 10 % auf 17,2 Mrd. €. Die Stromerlöse verbesserten sich um 13 %. Dies ist vorrangig auf die Weitergabe gestiegener Beschaffungskosten in den Verkaufspreisen zurückzuführen. In Ungarn gaben regulatorische Strompreisanpassungen den Ausschlag. Unsere Gaserlöse verbesserten sich um 19 %. Auch hier waren Preiseffekte maßgeblich. Ähnlich wie am Strommarkt, haben wir erhöhte Beschaffungskosten an unsere Kunden weitergereicht. Dies ergibt sich aus der Ölpreisbindung unserer Gasbezugs- und Gaslieferverträge. In Tschechien hat uns der Regulierer Preisanpassungen genehmigt. Hinzu kamen Wechselkurseffekte durch die Aufwertung der tschechischen Krone. Bei RWE Solutions hat sich der Umsatz wegen des Verkaufs der Sparten Transformatoren, Stromkonditionierung, Mechatronics und weiterer Randaktivitäten deutlich verringert.

RWE Energy Business Units Januar – September in Mio. €	Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Regionen Deutschland	10.539	9.392	1.444	1.362	1.199	1.120
Nord	2.768	2.339	305	283	270	240
Mitte	3.768	3.428	472	456	430	429
Ost	2.147	1.960	353	336	239	219
West	305	280	42	44	47	48
Südwest	993	905	168	165	135	131
Süd	558	480	104	78	78	53
Regionen International	2.770	2.344	341	321	260	242
RWE Solutions	1.274	2.168	42	71	18	33
Transport Strom/Gas*	2.449	1.326	493	530	373	429
Sonstige, Konsolidierung*	138	341	26	-77	21	-85
RWE Energy	17.170	15.571	2.346	2.207	1.871	1.739

* angepasste Vorjahreswerte, im Wesentlichen wegen rückwirkender Zuordnung der Gasaktivitäten innerhalb der RWE Energy

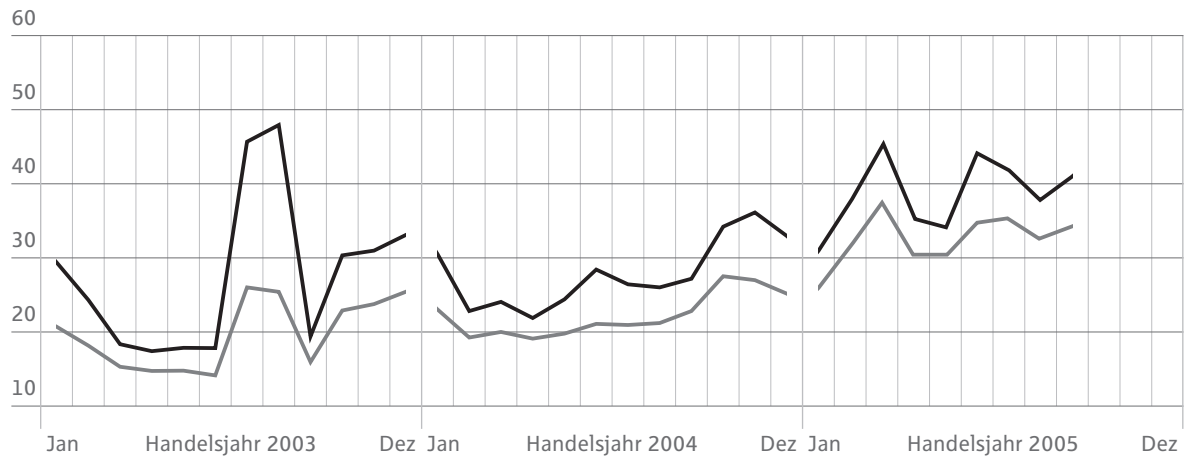
RWE Energy steigerte ihr **EBITDA** um 6 % auf 2.346 Mio. € und ihr **betriebliches Ergebnis** um 8 % auf 1.871 Mio. €. Ausschlaggebend waren Preisanpassungen und Kostensenkungen im Strom- und Gasgeschäft sowie positive Wechselkurseffekte. Auf Ebene der Business Units zeigte sich folgende Ergebnisentwicklung:

- **Regionen Deutschland:** Unsere deutschen Regionalgesellschaften konnten ihr betriebliches Ergebnis um 7 % verbessern. Dabei kamen ihnen Kostensenkungen und Effizienzsteigerungen zugute. Auch unsere wertorientierte Vertriebspolitik trug zum Ergebnisanstieg bei.
- **Regionen International:** Unsere kontinentaleuropäischen Vertriebsaktivitäten außerhalb Deutschlands schlossen ebenfalls um 7 % über Vorjahr ab. Maßgeblich dafür waren Kostensenkungen, preisbedingte Margenverbesserungen im regulierten tschechischen Gasgeschäft und positive Währungseffekte.
- **RWE Solutions:** Das betriebliche Ergebnis dieser Business Unit verringerte sich um 15 Mio. € auf 18 Mio. €. Hier spiegeln sich Belastungen aus der Endabrechnung eines Anlagenbauprojekts wider. Zudem war das vorjährige Ergebnis durch einen Immobilienverkauf begünstigt.
- **Transport Strom/Gas:** Diese Position umfasst unsere gesamten deutschen Stromnetzaktivitäten im Höchstspannungsbereich, das deutsche Gastransportnetz sowie das Gastransport- und Handelsgeschäft der tschechischen RWE Transgas. Das betriebliche Ergebnis der genannten Aktivitäten sank um 13 %. Im Gegensatz zu den tschechischen Regionalgesellschaften musste RWE Transgas regulierungsbedingte Margenrückgänge hinnehmen. In Deutschland hatten wir zudem erhöhte Aufwendungen für Regelenergie zum Ausgleich von kurzfristigen Schwankungen der Stromeinspeisung aus Windkraftanlagen.

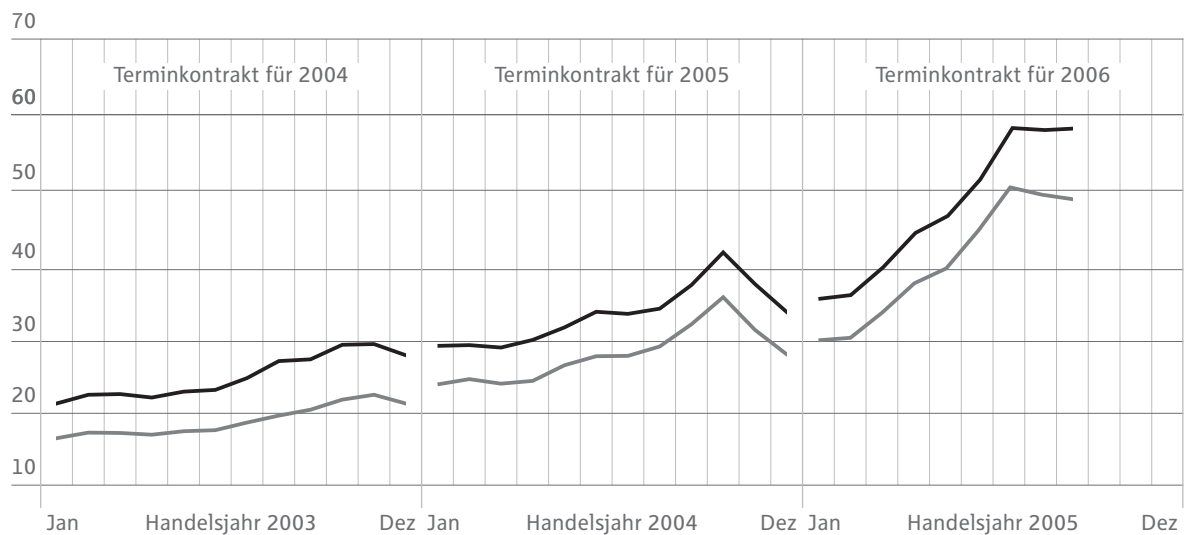
RWE npower

- Betriebliches Ergebnis um 26 % unter Vorjahr
- Belastungen wegen Unterausstattung mit CO₂-Emissionsrechten prägten weiterhin die Ertragslage

Spotpreise am Strom-Großhandelsmarkt in Großbritannien
£ je MWh



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



Der **Stromverbrauch in Großbritannien** ist in den ersten drei Quartalen 2005 um etwa 1 % gestiegen. Neben geringfügigen konjunkturellen Impulsen trugen dazu vor allem Witterungseinflüsse bei: Der Nachfrage dämpfende Effekt der milden Temperaturen zu Jahresbeginn wurde durch das kühlere Wetter im Frühling und Sommer mehr als ausgeglichen. Dadurch hat sich der Heizstrombedarf gegenüber Vorjahr insgesamt etwas erhöht. Der **Gasverbrauch** ist dagegen trotz der schwach positiven Konjunktureffekte und kühleren Witterung leicht gesunken. Hintergrund ist der preisbedingt rückläufige Einsatz von Erdgas in der Stromerzeugung.

Am **britischen Energiemarkt** haben die Preise stark angezogen. Allerdings setzte sich der kräftige Anstieg des ersten Halbjahres im dritten Quartal 2005 nicht weiter fort. Im Stromgroßhandel lagen die Preise im Berichtszeitraum weit über dem Niveau der ersten neun Monate 2004. Die Durchschnittsnotierungen am Spotmarkt erhöhten sich um 54 % für die Grundlast und um 49 % für die Spitzenlast. Im Terminhandel zeigte sich ein ähnliches Bild: Lieferverträge für 2006 wurden im Durchschnitt der ersten neun Monate 2005 mit 40,77 £ (59,52 €) je Megawattstunde Grundlaststrom und 47,97 £ (70,03 €) je Megawattstunde Spitzenlaststrom gehandelt. Gegenüber den entsprechenden Kontrakten des Vorjahres haben sie sich um 51 % bzw. 49 % verteuert. Das ist deutlich mehr als in anderen europäischen Strommärkten. Ausschlaggebend hierfür ist das hohe Gaspreisniveau in Großbritannien. Dazu ist anzumerken, dass in Großbritannien Gaskraftwerke eine wesentlich wichtigere Rolle für die Strompreisbildung spielen als in den meisten kontinentaleuropäischen Märkten. Die Verteuerung dieses Energieträgers wirkte aber nicht nur direkt, sondern auch indirekt auf die Entwicklung der britischen Strompreise: Das hohe Gaspreisniveau hat die britischen 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 Durchschnitt der ersten neun Monate 2005 um etwa 32 % über dem Vergleichswert 2004. Auch hier ist der starke Anstieg zu einem wesentlichen Teil auf den Preisschub im ersten Halbjahr 2005 zurückzuführen. Ein Auslöser dafür war, dass die Marktteilnehmer Versorgungsengpässe befürchteten. Außerdem werden die Gaspreise in Großbritannien wegen der wachsenden Importabhängigkeit des Landes zunehmend durch die in Kontinentaleuropa übliche Kopplung an die Ölnotierungen beeinflusst.

Die Preisentwicklung am britischen Großhandelsmarkt schlug sich auch im Endkundengeschäft nieder. Im Laufe des letzten Jahres haben alle großen Versorger ihre Tarife angehoben. Für Haushalte und kleine Gewerbebetriebe verteuerte sich Strom gegenüber dem Vorjahreszeitraum um mehr als 10 %. Für Gas musste etwa 15 % mehr bezahlt werden. Bei Industriekunden fielen die Preis Anpassungen mit einem Anstieg von rund 25 % bei Strom und von über 30 % bei Erdgas noch deutlicher aus.

RWE npower		Jan – Sep 2005	Jan – Sep 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Stromerzeugung	Mrd. kWh	24,3	22,4	8,5	32,5
Außenabsatz Strom	Mrd. kWh	38,8	43,3	-10,4	59,5
Außenabsatz Gas	Mrd. kWh	31,9	33,2	-3,9	48,6
Außenumsatz	Mio. €	4.262	4.021	6,0	5.605
davon: Strom	Mio. €	3.165	2.999	5,5	4.154
davon: Gas	Mio. €	800	730	9,6	1.096
EBITDA	Mio. €	389	489	-20,4	698
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	303	412	-26,5	604
Investitionen	Mio. €	127	110	15,5	166
in Sachanlagen	Mio. €	126	110	14,5	150
in Finanzanlagen	Mio. €	1	-	-	16
		30.09.05	31.12.04	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ*	10.049	9.555	5,2	

* Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Die **Stromerzeugung** der RWE npower betrug 24,3 Mrd. kWh. Damit lagen wir um 8 % über Vorjahr. Grund ist der verstärkte Einsatz unserer britischen Steinkohlekraftwerke angesichts verbesserter Erzeugungsmargen. Der **Stromabsatz** verringerte sich um 10 % auf 38,8 Mrd. kWh, der **Gasabsatz** um 4 % auf 31,9 Mrd. kWh. Im Zuge unserer renditeorientierten Vertriebsstrategie konzentrieren wir uns auf Lieferverträge mit attraktiven Margen. Dadurch sanken die an Industrie- und Geschäftskunden gelieferten Strommengen um etwa 3 Mrd. kWh und die Gasmengen um etwa 2 Mrd. kWh. Im Privatkunden-Segment 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 Haushalte von RWE npower. Bei Industrie- und Geschäftskunden beträgt der Marktanteil 16 % bzw. 5 %.

RWE npower steigerte den **Außenumsatz** um 6 % auf 4.262 Mio. €. Ausschlaggebend dafür waren Preissteigerungen im Strom- und Gasvertrieb, die 2004 wirksam wurden. Wir haben damit Mehrkosten für Brennstoffe an unsere Endkunden weitergegeben. Gegenläufig wirkten die erwähnten Absatzrückgänge gegenüber Industrieunternehmen und negative Wechselkurseffekte. Währungsbereinigt haben sich die Erlöse von RWE npower um 8 % verbessert.

RWE npower erzielte ein **EBITDA** von 389 Mio. €. Das sind 20 % weniger als im Vorjahr. Das **betriebliche Ergebnis** verringerte sich um 26 % auf 303 Mio. €. Der Rückgang stammt ausschließlich aus der Stromerzeugung. Hier mussten wir Belastungen von rund 100 Mio. € aus einer Unterausstattung mit CO₂-Emissionsrechten hinnehmen. Hinzu kamen gestiegene Brennstoffkosten. Höhere 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. Im Endkundengeschäft konnte RWE npower zulegen. Basis waren notwendige Anhebungen der Strom- und Gaspreise im vergangenen Jahr.

RWE Thames Water

- Betriebliches Ergebnis operativ um 9 % über Vorjahr
- Britisches Wassergeschäft: Deutliches Plus durch Tarifierhöhungen zum 1. April 2005

RWE Thames Water		Jan – Sep 2005	Jan – Sep 2004	+/- in %	Jan – Dez 2004
Außenumsatz	Mio. €	3.023	3.016	0,2	4.065
EBITDA	Mio. €	1.479	1.434	3,1	1.979
Betriebliches Ergebnis	Mio. €	1.017	991	2,6	1.389
Investitionen	Mio. €	913	1.059	-13,8	1.531
in Sachanlagen	Mio. €	896	1.026	-12,7	1.465
in Finanzanlagen	Mio. €	17	33	-48,5	66
		30.09.05	31.12.04	+/- in %	
Mitarbeiter	MÄ*	16.218	16.051	1,0	

* Mitarbeiteräquivalente (1 MÄ = 1 Vollzeitstelle)

Der **Markt für regulierte Wasser- und Abwasserdienstleistungen** zeichnet sich grundsätzlich durch hohe Stabilität aus. In Europa und Nordamerika – den regionalen Schwerpunkten des RWE-Wassergeschäfts – ist der Einfluss zyklischer Faktoren gering. Dagegen sind vereinzelt witterungsbedingte Nachfrageschwankungen zu beobachten. So lag der Wasserverbrauch in weiten Teilen der USA bisher über den niedrigen Vorjahreswerten. Die wesentlichen Wachstumspotenziale im Wassergeschäft ergeben sich aus Investitionen zur Verbesserung der Netzinfrastruktur, die von der öffentlichen Hand durch die Bewilligung höherer Tarife vergütet werden. In Großbritannien hat am 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 Tarifanpassungen vorgesehen, die sich über die gesamte Regulierungsperiode auf 22 % (zzgl. Inflationsaufschlag) summieren. Der Großteil der Preisanhebungen, nämlich knapp 15 % (18 % inkl. Inflation), wurde bereits zum Beginn der neuen Regulierungsperiode wirksam.

Der **Außenumsatz** von RWE Thames Water lag mit 3.023 Mio. € auf Vorjahreshöhe. Mehrerlöse erzielte der Unternehmensbereich vor allem im regulierten britischen Geschäft durch die bereits erwähnten Tarifanpassungen zum 1. April dieses Jahres. Dadurch konnten drei erlösmindernde Sondereffekte kompensiert werden:

- Seit Jahresbeginn bilanzieren wir größere Teile des Wassergeschäftes außerhalb der RWE-Kernregionen als „zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte/Schulden“ (- 90 Mio. €). Diese Aktivitäten sind in den Zahlen für Umsatz, EBITDA und betriebliches Ergebnis nicht mehr enthalten.
- Wechselkurseffekte minderten die Erlöse um 71 Mio. €.
- Die Veräußerung von Randaktivitäten schlug mit -36 Mio. € zu Buche.

Das **EBITDA** stieg um 3 % auf 1.479 Mio. €. Das **betriebliche Ergebnis** erhöhte sich ebenfalls um 3 % auf 1.017 Mio. €. Belastungen resultierten aus den erwähnten Bilanzierungs-, Wechselkurs-, und Konsolidierungseffekten. Ohne sie hätte sich das betriebliche Ergebnis um 9 % verbessert. Positiv wirkten insbesondere die Tarifanpassungen im regulierten britischen Geschäft. Damit konnten gestiegene Instandhaltungsaufwendungen in die Londoner Netzinfrastruktur mehr als ausgeglichen werden. American Water trug zum betrieblichen Ergebnis des Unternehmensbereiches mit einem Plus von 6 % bei. Auf Dollar-Basis und um Konsolidierungseffekte bereinigt legte der US-Wasserversorger um 9 % zu. Preiserhöhungen im regulierten Geschäft und Effizienzsteigerungen gaben hierfür den Ausschlag.

RWE Thames Water Business Units Januar – September in Mio. €	Außenumsatz		EBITDA		Betriebliches Ergebnis	
	2005	2004	2005	2004	2005	2004
Reguliertes britisches Geschäft	1.404	1.271	787	709	477	427
Nordamerika	1.272	1.295	557	535	373	352
Sonstige Märkte	347	450	135	190	167	212
RWE Thames Water	3.023	3.016	1.479	1.434	1.017	991

Gewinn- und Verlustrechnung des RWE-Konzerns

in Mio. €	Jul-Sep 2005	Jul-Sep 2004	Jan-Sep 2005	Jan-Sep 2004
Umsatzerlöse	8.682	8.836	29.409	29.949
Erdgas-/Stromsteuer	-261	-218	-932	-781
Umsatzerlöse (ohne Erdgas-/Stromsteuer)	8.421	8.618	28.477	29.168
Bestandsveränderung der Erzeugnisse/andere aktivierte Eigenleistungen	43	120	279	300
Materialaufwand	-4.531	-4.755	-16.641	-15.926
Personalaufwand	-1.371	-1.360	-3.965	-4.613
Abschreibungen	-779	-1.038	-2.170	-2.593
Sonstiges betriebliches Ergebnis	-835	-676	-1.937	-2.242
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	948	909	4.043	4.094
Ergebnis aus at equity bilanzierten Beteiligungen	76	63	272	213
Übriges Beteiligungsergebnis	78	107	235	453
Finanzergebnis	-538	-649	-1.532	-1.930
Ergebnis vor Steuern	564	430	3.018	2.830
Ertragsteuern	-230	-126	-1.071	-992
Ergebnis nach Steuern	334	304	1.947	1.838
davon:				
Ergebnisanteile anderer Gesellschafter	64	50	250	227
Nettoergebnis/Ergebnisanteile der Aktionäre der RWE AG	270	254	1.697	1.611
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je RWE-Stamm- bzw. -Vorzugsaktie (€)	0,48	0,45	3,02	2,86

Bilanz des RWE-Konzerns

Aktiva in Mio. €	30.09.05	31.12.04
Langfristiges Vermögen		
Immaterielle Vermögenswerte	18.007	17.718
Sachanlagen	34.992	34.518
Investment Properties	436	507
At equity bilanzierte Beteiligungen	2.217	2.665
Übrige Finanzanlagen	1.902	1.939
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	8.125	4.816
Latente Steuern	2.900	3.243
	68.579	65.406
Kurzfristiges Vermögen		
Vorräte	2.530	2.043
Forderungen aus Lieferungen und Leistungen	6.180	7.419
Forderungen und sonstige Vermögenswerte	10.813	5.963
Wertpapiere	11.719	11.013
Flüssige Mittel	2.200	1.526
Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte	1.468	-
	34.910	27.964
	103.489	93.370

Passiva in Mio. €	30.09.05	31.12.04
Eigenkapital		
Anteile des Konzerns	11.225	9.656
Anteile anderer Gesellschafter	1.574	1.537
	12.799	11.193
Langfristige Schulden		
Rückstellungen	28.194	27.830
Finanzverbindlichkeiten	22.240	22.488
Übrige Verbindlichkeiten	9.278	5.869
Latente Steuern	4.177	4.134
	63.889	60.321
Kurzfristige Schulden		
Rückstellungen	4.504	5.330
Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen	5.874	6.066
Finanzverbindlichkeiten	6.198	4.895
Zur Veräußerung bestimmte Schulden	924	-
Übrige Verbindlichkeiten	9.301	5.565
	26.801	21.856
	103.489	93.370

Kapitalflussrechnung des RWE-Konzerns

in Mio. €	Jan–Sep 2005	Jan–Sep 2004
Ergebnis nach Steuern	1.947	1.838
Abschreibungen/Zuschreibungen	2.203	2.594
Veränderung der Rückstellungen	-145	-93
Latente Steuern/zahlungsunwirksame Erträge und Aufwendungen/Ergebnis aus dem Abgang von Anlagegegenständen und Wertpapieren	-277	-157
Veränderung Nettoumlaufvermögen/Sonstige Bilanzposten	666	-410
Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit	4.394	3.772
Investitionen Anlagegegenstände	-2.327	-2.421
Einnahmen aus Abgängen von Anlagegegenständen	516	2.676
Veränderung Wertpapiere und Geldanlagen	-299	-583
Cash Flow aus der Investitionstätigkeit	-2.110	-328
Cash Flow aus der Finanzierungstätigkeit	-1.641	-3.613
Zahlungswirksame Veränderung der flüssigen Mittel	643	-169
Einfluss von Wechselkurs- und sonstigen Wertänderungen auf die flüssigen Mittel	31	7
Veränderung der flüssigen Mittel	674	-162
Flüssige Mittel zum Anfang des Berichtszeitraumes	1.526	2.181
Flüssige Mittel zum Ende des Berichtszeitraumes	2.200	2.019
Finanzvermögen zum Anfang des Berichtszeitraumes	14.998	13.952
Finanzvermögen zum Ende des Berichtszeitraumes	17.766	14.778
Bruttofinanzschulden zum Anfang des Berichtszeitraumes	27.383	31.790
Bruttofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraumes	28.611	29.300
Nettofinanzschulden zum Anfang des Berichtszeitraumes	12.385	17.838
Nettofinanzschulden zum Ende des Berichtszeitraumes	10.845	14.522

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	-216	-919
Other Comprehensive Income/Sonstiges	508	-547	-39
Ergebnis nach Steuern	1.611	227	1.838
Stand: 30. 09. 04	8.429	1.516	9.945
Stand: 31. 12. 04	9.656	1.537	11.193
Dividendenzahlungen	-844	-221	-1.065
Other Comprehensive Income/Sonstiges	716	8	724
Ergebnis nach Steuern	1.697	250	1.947
Stand: 30. 09. 05	11.225	1.574	12.799

Anhang

Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden

Der Zwischenbericht zum 30. September 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. Im Einklang mit IAS 34 wurde für die Darstellung des Konzernabschlusses der RWE AG zum 30. September 2005 ein gegenüber dem Jahresabschluss verkürzter Berichtsumfang gewählt.

Als Abzinsungsfaktor für Pensionsrückstellungen wird unverändert zum 31. Dezember 2004 ein Zinssatz von 5,0 % angewendet. Für Entsorgungsrückstellungen 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 ab 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. September 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 und die langfristigen Wertpapiere.

Ausleihungen werden ihrer Fristigkeit entsprechend als kurz- oder 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. Alle übrigen Verpflichtungen werden entsprechend ihrer Fristigkeit als kurz- oder langfristige Schulden bilanziert. Im 3. Quartal 2005 wurden langfristige (0,3 Mrd. €) und kurzfristige Rückstellungen (1,1 Mrd. €) mit Verbindlichkeitscharakter entsprechend internationalen Gepflogenheiten in die Verbindlichkeiten aus Lieferungen und Leistungen oder in die übrigen Verbindlichkeiten umgliedert.

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 (Eigenverbraucherverträge), 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 Eigenverbraucherverträge 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 Seite 44.

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 zurückzuziehen. RWE hat auf der Grundlage geltender IFRS eine Bilanzierungsmethode gewählt, die den Sachverhalt wirtschaftlich zutreffend abbildet. Danach werden CO₂-Rechte als immaterielle Vermögenswerte mit ihren Anschaffungskosten 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.

IFRS 7 „Finanzinstrumente: Angaben“: In IFRS 7 werden die für Finanzinstrumente zu beachtenden Anhangangaben, die bisher in IAS 32 geregelt sind, sowie die bislang nur von Banken und ähnlichen Finanzinstitutionen zu beachtenden Angabepflichten des IAS 30 zusammengeführt und erweitert; sie sind zukünftig branchenunabhängig anzuwenden. Im Zusammenhang mit der Veröffentlichung von IFRS 7 ist IAS 1 um Angabepflichten zum Kapitalmanagement erweitert worden. IFRS 7 und die neuen Regeln in IAS 1 sind erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2007 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 künftig weitergehende Anhang-Angaben 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 für ähnliche Verpflichtungen gebildet werden. Die Interpretation ist erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2006 beginnen.

IFRIC 6 „Schulden, die aus der Beteiligung an bestimmten Märkten resultieren – Entsorgung von Elektro- und Elektronikgeräten“: Die Interpretation regelt die Bilanzierung von Rückstellungen im Zusammenhang mit Entsorgungsverpflichtungen, die aus der EU-Richtlinie über Elektro- und Elektronik-Altgeräte resultieren. IFRIC 6 ist erstmals verpflichtend anzuwenden für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Dezember 2005 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 das Wahlrecht, Finanzinstrumente in die Kategorie „erfolgswirksam zum beizulegenden Zeitwert bewertete finanzielle Vermögenswerte bzw. finanzielle Verbindlichkeiten“ einzuordnen, die Bilanzierung von Cash Flow Hedges zur Absicherung von Währungsrisiken bei mit hoher Wahrscheinlichkeit eintretenden künftigen Transaktionen innerhalb eines Konzerns sowie die Bilanzierung von ausgegebenen finanziellen Garantien, die zukünftig in den Anwendungsbereich von IAS 39 fallen.

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:

	30.09.05	31.12.04
Anzahl der vollkonsolidierten Unternehmen	516	589
Anzahl der at equity bilanzierten Beteiligungen	184	219

In den ersten drei Quartalen 2005 sind im Wesentlichen 58 vollkonsolidierte Unternehmen und 32 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 von Wasseraktivitäten außerhalb der RWE-Kernregionen eingeleitet worden, so dass diese als Veräußerungsgruppe klassifiziert und wie aus der folgenden Tabelle ersichtlich als zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte bzw. Schulden ausgewiesen werden:

in Mio. €	30.09.05
Vermögenswerte	831
Schulden	469

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. Der Verkauf der zunächst bei RWE verbliebenen 30 % des Umweltgeschäfts wurde Anfang Oktober abgeschlossen. Die zum 30. September 2005 noch nicht veräußerten Umweltaktivitäten sind als Veräußerungsgruppe unter den Bilanzposten „Zur Veräußerung bestimmte Vermögenswerte und Schulden“ ausgewiesen. In der folgenden Tabelle sind wichtige Kennzahlen der Umweltaktivitäten dargestellt:

in Mio. €	30.09.05	31.12.04
Vermögenswerte	637	2.178
Schulden	455	1.886

	Jan – Sep 2005	Jan – Sep 2004
Umsatzerlöse	613	1.343
Ergebnis nach Steuern	14	-266

Umsatzerlöse

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

Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen

Die Forschungs- und Entwicklungsaufwendungen lagen in den ersten drei Quartalen 2005 bei 25 Mio. € (Vorjahreszeitraum: 98 Mio. €). Der Rückgang ist fast ausschließlich auf die Entkonsolidierung von Heidelberger Druckmaschinen im Mai 2004 zurückzuführen.

Eigene Aktien

In den ersten drei Quartalen 2005 wurden von Unternehmen der RWE AG 20.600 Stammaktien zum durchschnittlichen Anschaffungspreis von 50,55 € je Aktie am Kapitalmarkt erworben. Der auf sie entfallende Betrag des Grundkapitals beläuft sich auf 52.736,00 € (0,04 ‰ 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 20.520 Stammaktien zum durchschnittlichen Kurs von 30,11 €. Der Gesamterlös belief sich auf 620.297,20 €. 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	2005 ausgeübt	30. 09. 05
Tranche 2001	5.222.300	3.651.200	-230.600	-3.364.200	56.400
Tranche 2001A	5.262.300	4.028.600	-295.600	-3.626.700	106.300
Gesamt	10.484.600	7.679.800	-526.200	-6.990.900	162.700

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-Sep 2005	Jan-Sep 2004
Nettoergebnis/Ergebnisanteile der Aktionäre der RWE AG	Mio. €	1.697	1.611
Zahl der im Umlauf befindlichen Aktien (gewichteter Durchschnitt)	Tsd. Stück	562.405	562.405
Unverwässertes und verwässertes Ergebnis je RWE-Stamm- bzw. -Vorzugsaktie	€	3,02	2,86

Bei der Ermittlung des verwässerten Ergebnisses je Aktie sind die von RWE im Rahmen der Aktienoptionsprogramme ausgegebenen 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 513 Mio. € auf 352 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 – Sep 2005	Jan – Sep 2004
Ergebnis der betrieblichen Tätigkeit	4.043	4.094
+ Beteiligungsergebnis	507	666
- Neutrales Ergebnis	106	-296
Betriebliches Ergebnis	4.656	4.464

Die Überleitung betrifft folgende Punkte:

- Das Beteiligungsergebnis enthält alle Aufwendungen und Erträge, die im Zusammenhang mit den betrieblich veranlassten Beteiligungen entstanden sind. Daher stellt das Beteiligungsergebnis einen integralen Bestandteil der operativen Tätigkeit des Konzerns dar.
- Erträge und Aufwendungen, die aus betriebswirtschaftlicher Sicht ungewöhnlich bzw. durch Sondervorgänge entstanden sind, beeinträchtigen die Beurteilung der laufenden Geschäftstätigkeit. Sie werden in das neutrale Ergebnis umgegliedert.

Überleitung vom EBITDA zum betrieblichen Ergebnis in Mio. €	Jan – Sep 2005	Jan – Sep 2004
EBITDA	6.147	6.213
- Betriebliche Abschreibungen	-1.869	-2.017
EBIT	4.278	4.196
+ Betriebliches Beteiligungsergebnis	378	268
Betriebliches Ergebnis	4.656	4.464

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 2006*

- 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