



# Resultaten

tweede kwartaal en  
eerste halfjaar 2008

### **Disclaimer**

Indien in dit verslag wordt gesproken over 'wij', 'Nuon', 'de onderneming', 'de Nuon-groep' of vergelijkbare aanduidingen dan wordt daarmee n.v. Nuon -en haar dochtermaatschappijen- bedoeld.

Onderdelen van dit kwartaalbericht bevatten vooruitzichten op de toekomst. Deze onderdelen kunnen –zonder beperking– verwachtingen bevatten over toekomstige operationele resultaten, overheidsmaatregelen, de invloed van andere regulerende maatregelen op de activiteiten van Nuon, het aandeel van Nuon en dat van haar dochterondernemingen en joint ventures in bestaande en nieuwe markten, industriële en macro-economische trends en de prestaties van Nuon daarin. Dergelijke uitspraken worden voorafgegaan door, gevolgd door of bevatten woorden als 'geloofd', 'verwacht', 'meent', 'anticipeert' of vergelijkbare uitdrukkingen. Deze toekomstgerichte uitspraken zijn gebaseerd op de huidige aannames

over toekomstige activiteiten en zijn onderhevig aan bekende en onbekende factoren en andere onzekerheden waarvan vele buiten de invloedssfeer van Nuon, waardoor toekomstige, feitelijke resultaten materieel kunnen afwijken van deze verwachtingen.

Dit kwartaalbericht is opgesteld met inachtneming van de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling die zijn gehanteerd bij het opstellen van de jaarrekening 2007. Dit kwartaalbericht bevat niet alle informatie die IFRS voorschrijft voor een volledige jaarrekening. Voor een volledig beeld dient dit kwartaalbericht dan ook in samenhang te worden gezien met het jaarverslag 2007 van n.v. Nuon, dat is te vinden op [www.nuon.com](http://www.nuon.com).

**Op de in dit bericht opgenomen cijfers is geen accountantscontrole toegepast.**

# Inhoud

<b>Profiel</b>	<b>2</b>
<b>Kerncijfers</b>	<b>3</b>
<b>Overzicht belangrijkste gebeurtenissen</b>	<b>4</b>
<b>Resultaten tweede kwartaal en eerste halfjaar 2008</b>	<b>8</b>
<b>Financiële positie en kasstromen</b>	<b>13</b>
<b>Analyse per segment</b>	<b>17</b>
<b>Verkort financieel verslag</b>	<b>20</b>
<b>Geconsolideerde balans</b>	<b>20</b>
<b>Geconsolideerde winst-en-verliesrekening</b>	<b>21</b>
<b>Geconsolideerd kasstroomoverzicht</b>	<b>22</b>
<b>Geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen</b>	<b>23</b>
<b>Geselecteerde toelichtingen</b>	<b>24</b>
<b>Annex: Behandeling van commodity-contracten</b>	<b>28</b>

# Profiel

Nuon is een ambitieuze energieonderneming die met ruim 10.000 medewerkers ruim 3 miljoen huishoudens en zakelijke klanten in Nederland, België en Duitsland voorziet van energie of in het transport daarvan. Met een omzet van 5,7 miljard euro in 2007 heeft Nuon een vooraanstaande positie in de Nederlandse energiemarkt. De grootste aandeelhouders van Nuon zijn de provincies Gelderland en Noord-Holland, de gemeente Amsterdam en BV Houdstermaatschappij Falcon, waarvan de aandelen worden gehouden door de provincie Fryslân.

Onze activiteiten strekken zich uit over de gehele keten van energie: dit omvat de productie, het transport en de levering van elektriciteit, gas, warmte en koude. Daarnaast handelen wij in energie op de belangrijke internationale markten en bieden we aanvullende diensten en technische innovaties aan zowel zakelijke klanten als consumenten. Nuon streeft daarbij naar een betrouwbare, duurzame en betaalbare energievoorziening en bouwt aan een toonaangevende positie op het gebied van duurzaam ondernemen. Een belangrijk uitgangspunt vormt het realiseren van evenwichtige groei voor alle belanghebbenden: klanten, medewerkers, aandeelhouders, milieu en maatschappij. Het handelen van Nuon sluit te allen tijde aan op het belang dat energie heeft voor de miljoenen huishoudens en de organisaties waaraan zij producten en diensten levert.

Nuon heeft met ingang van 1 juli 2008 het bedrijf organisatorisch gesplitst in een netwerkbedrijf en een productie- en leveringsbedrijf. Vanaf die datum functioneren beide ondernemingen operationeel zelfstandig onder een financiële holding en onder een gezamenlijke Raad van Bestuur.

# Kerncijfers

## Kerncijfers

€ miljoen tenzij anders vermeld

2e kwartaal			1e halfjaar			
2008	2007	%		2008	2007	%
<b>Financiën (€ miljoen)</b>						
1.617	1.070	51%	Netto-omzet	3.451	2.798	23%
930	531	75%	Brutomarge	1.617	1.275	27%
380	315	21%	Operationele kosten	732	607	21%
527	184	186%	Bedrijfsresultaat (EBIT)	843	606	39%
442	168	163%	Resultaat na belastingen toerekenbaar aan aandeelhouders van Nuon	687	486	41%
263	144	83%	Investerings in materiële vaste activa	420	233	80%
682	481		Kasstroom uit operationele activiteiten	685	589	
-204	-114		Kasstroom uit investeringsactiviteiten	-338	-174	
-491	-383		Kasstroom uit financieringsactiviteiten	-490	-391	
450	367		Vrije kasstroom <sup>1</sup>	319	415	
14.631	10.711		Totaal activa	14.631	10.711	
6.018	5.290		Totaal eigen vermogen	6.018	5.290	
110	66		Nettoschuldpositie <sup>2</sup>	110	66	
<b>Ratio's</b>						
18,5%	11,8%		ROIC <sup>3</sup>	18,5%	11,8%	
1.128,0%	1.484,0%		FFO/nettoschuld (%) <sup>4</sup>	1.128,0%	1.484,0%	
n.v.t.	24,9		Rentedekking <sup>5</sup>	n.v.t.	24,9	
41,1%	49,4%		Solvabiliteit (in %) <sup>6</sup>	41,1%	49,4%	
<b>Medewerkers</b>						
10.228	9.907	3%	Aantal eigen medewerkers aan het eind van de periode (in FTE's)	10.228	9.907	3%
<b>Klanten</b>						
95	91		Klanttevredenheid consumentenmarkt (%)			
93	88		Benchmark (%)			

- Onder vrije kasstroom wordt begrepen de kasstroom uit operationele activiteiten verminderd met de netto-investeringen in materiële vaste activa (bruto-investeringen in materiële vaste activa verminderd met de van derden ontvangen bijdragen, investeringspremies en subsidies), investeringen in immateriële vaste activa en investeringen in deelnemingen en joint ventures.
- De nettokas- respectievelijk nettoschuldpositie wordt gevormd door de rentedragende schulden verminderd met de liquide middelen en beleggingen die dienen ter dekking van leaseverplichtingen uit hoofde van cross border-leases. De liquide middelen waarover Nuon niet vrijelijk kan beschikken, met name gelden gestort bij commoditybanken en garantierekeringen in verband met collaterals, worden niet in de bepaling van de nettoschuldpositie meegenomen.
- Return on Invested Capital is het 12-maands bedrijfsresultaat gecorrigeerd voor bijzondere waardeverminderingen op immateriële vaste activa, aandeel in resultaat na belastingen deelnemingen en joint ventures, belastingen en resultaat na belastingen toerekenbaar aan minderheidsaandeelhouders, gedeeld door het gemiddeld geïnvesteerde vermogen.
- De ratio Funds from Operations/nettoschuld betreft het resultaat na belastingen toerekenbaar aan aandeelhouders van Nuon –gecorrigeerd voor bijzondere posten en fair value-mutaties– plus afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa gedeeld door de nettoschuldpositie.
- De rentedekking betreft het 12-maands resultaat na belastingen toerekenbaar aan aandeelhouders van Nuon gecorrigeerd voor bijzondere posten en fair value-mutaties plus afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa plus netto financiële baten en lasten gedeeld door de netto financiële baten en lasten. Aangezien de 12-maands netto financiële baten en lasten aan het eind van het tweede kwartaal van 2008 per saldo een bate vertegenwoordigen, is de ratio niet weergegeven.
- Onder solvabiliteit wordt verstaan het eigen vermogen gedeeld door het totaal vermogen.
- FTE is het equivalent van het aantal medewerkers met een volledig dienstverband.

# Overzicht belangrijkste gebeurtenissen

## Hoofdpunten – financieel

### Algemeen

Het tweede kwartaal van 2008 werd gekenmerkt door uitzonderlijk sterke handelsresultaten en overige fair value-mutaties, waardoor omzet en brutomarge aanzienlijk zijn gestegen ten opzichte van de vergelijkbare periode in 2007. Wij hebben in onze handelsportefeuille succesvol ingespeeld op de scherpe prijsstijgingen op de grondstoffenmarkten in het afgelopen kwartaal. De gerapporteerde nettowinst is gestegen tot € 442 miljoen in het tweede kwartaal van 2008 ten opzichte van € 168 miljoen in 2007; het gerapporteerde resultaat na belastingen over het eerste halfjaar van 2008 is hiermee uitgekomen op € 687 miljoen (H1/2007: € 486 miljoen). De stijging van de brutomarge is gerealiseerd ondanks een lagere marge op de opwek van elektriciteit, lagere productie en gestegen inkoopkosten. Daarnaast zijn de operationele kosten met € 65 miljoen gestegen ten opzichte van de vergelijkbare periode, mede als gevolg van groei van activiteiten.

Het aantal elektriciteits- en gasleveringscontracten in de Nederlandse consumentenmarkt is nagenoeg stabiel gebleven op respectievelijk 2,3 miljoen en 1,9 miljoen. In Duitsland is het aantal elektriciteitsklanten op de consumentenmarkt in het tweede kwartaal van 2008 met circa 20.000 klanten toegenomen tot 260.000, terwijl het aantal elektriciteitsklanten in België in het tweede kwartaal van 2008 stabiel is gebleven op 260.000.

De klanttevredenheid van Nuon in zowel de consumentenmarkt als in de zakelijke markt is in het tweede kwartaal van 2008 nagenoeg stabiel gebleven. De klanttevredenheid op de consumentenmarkt van Continuum Netbeheer (hierna te noemen: Continuum) is in het tweede kwartaal gelijk gebleven ten opzichte van het eerste kwartaal. Op de zakelijke markt staat Continuum nog altijd op de eerste plaats, al is de klanttevredenheid wel teruggelopen. De resultaten zijn gebaseerd op onderzoek uitgevoerd in opdracht van Nuon respectievelijk Continuum.

### Financiële resultaten over het tweede kwartaal en eerste halfjaar van 2008

De stijging in de netto-omzet naar € 1.617 miljoen (Q2/2007: € 1.070 miljoen) wordt met name veroorzaakt door een stijging van de handelsresultaten en overige fair value-mutaties. Ook een hogere afzet van gas door het relatief koudere weer vergeleken met het tweede kwartaal van 2007 heeft bijgedragen aan een verbetering van de omzet. De afzet van elektriciteit is licht gestegen ten opzichte van de vergelijkbare periode. De consumententarieven voor gas en elektriciteit liggen lager dan in de vergelijkbare periode in 2007, ondanks de prijsverhoging van gas per 1 januari 2008.

De netto-omzet over het eerste halfjaar van 2008 is gestegen naar € 3.451 miljoen (H1/2007: € 2.798 miljoen), voornamelijk door de stijging van de handelsresultaten en overige fair value-mutaties.

De brutomarge, uitgedrukt als percentage van de netto-omzet, bedroeg 58% in het tweede kwartaal van 2008 vergeleken met 50% in het tweede kwartaal van 2007. De verbetering van de brutomarge wordt vrijwel geheel veroorzaakt door de stijging in handelsresultaten en overige fair value-mutaties. Hogere grondstofprijzen ten opzichte van het tweede kwartaal van 2007 en lagere productieresultaten hebben een dempend effect op de marge tot gevolg gehad.

De brutomarge is gestegen tot € 1.617 miljoen in het eerste halfjaar van 2008 in verhouding tot € 1.275 miljoen in het eerste halfjaar van 2007. De brutomarge, uitgedrukt als percentage van de netto-omzet, is licht gestegen van 46% in het eerste halfjaar van 2007 tot 47% in het eerste halfjaar van 2008.

De operationele kosten over het tweede kwartaal van 2008 zijn met 21% gestegen ten opzicht van het tweede kwartaal van 2007. Belangrijkste oorzaken van deze stijging zijn een toegenomen activiteitsniveau, hogere personeelskosten mede door handelsactiviteiten, hogere kosten samenhangend met cross border leases, kosten van strategische trajecten waaronder de splitsing, bijzondere waardeverminderingen op debiteuren en vrijval van enkele voorzieningen ten gunste van het resultaat in het tweede kwartaal van 2007. Daarnaast is sprake van een toename van het personeel werkzaam in de ICT activiteiten, onder meer in verband met de ontvlechting van de systemen in het kader van de splitsing van Nuon. De operationele kosten over het eerste halfjaar van 2008 bedragen € 732 miljoen, ten opzichte van € 607 miljoen in het eerste halfjaar van 2007.

Het bedrijfsresultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten is in het tweede kwartaal van 2008 ondanks de hogere operationele kosten gestegen naar € 527 miljoen (Q2/2007: € 184 miljoen), met name door de stijging in de handelsresultaten en overige fair value-mutaties.

Hierdoor is ook het bedrijfsresultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten over het eerste halfjaar van 2008 gestegen naar € 843 miljoen (H1/2007: € 606 miljoen).

### Financiële positie en kasstromen

De vrije kasstroom is in het tweede kwartaal van 2008, ondanks hogere investeringen, gestegen tot € 450 miljoen (Q2/2007: € 367 miljoen). De kasstroom uit operationele activiteiten over het tweede kwartaal van 2008 bedroeg € 682 miljoen, ten opzichte van € 481 miljoen in het tweede kwartaal van vorig jaar. Een sterke verbetering van de operationele resultaten ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar, evenals lagere betalingen aan winstbelasting en renteontvangsten, waar in de

vergelijkbare periode nog sprake was van een kasuitstroom van rente, werden ten dele gecompenseerd door een minder gunstige ontwikkeling van het werkkapitaal.

De investeringen in het tweede kwartaal van 2008 zijn aanzienlijk gestegen ten opzichte van de vergelijkbare periode en hangen voor een groot deel samen met de investeringen in Nuon Magnum in de Groningse Eemshaven. Daarentegen is in het tweede kwartaal van 2008 € 27 miljoen ontvangen voor de verkoop van een tweetal groepsmaatschappijen (Q2/2007: nihil).

Over het eerste halfjaar van 2008 is de vrije kasstroom door de stijging van de operationele kasstroom uitgekomen op € 319 miljoen (H1/2007: € 415 miljoen).

De nettoschuldpositie aan het eind van het tweede kwartaal van 2008 is uitgekomen op € 110 miljoen, ten opzichte van een nettokaspositie van € 293 miljoen per 31 december 2007. Deze toename in de nettoschuldpositie is voornamelijk het gevolg van de uitbetaling van dividend in het tweede kwartaal van 2008 en de toename van de korte termijn schuldpositie door de acquisitie van Burlington Resources Nederland Petroleum B.V.

## Hoofdpunten tweede kwartaal 2008 – algemeen

In november 2006 is de Wet onafhankelijk netbeheer (WON) aangenomen. De WON heeft wijzigingen aangebracht in de Elektriciteits- en Gaswet. In 2007 is een Koninklijk Besluit gevolgd over de inwerkingtreding daarvan. De belangrijkste gevolgen zijn dat wij per 1 juli 2008 de eigendom van onze elektriciteits- en gasnetten aan netbeheerder Continuon hebben overgedragen en dat Continuon het merendeel van haar wettelijke taken zelf zal uitvoeren (de inrichting van de “brede netbeheerder”). Vanaf dezelfde datum is Nuon splitsbaar gemaakt, dat wil zeggen, gereed om te worden gesplitst in een productie- en leveringsbedrijf (PLB) en een netwerkbedrijf (NWB). Die splitsing moet op grond van de WON op 1 januari 2011 voltooid zijn. In het eerste kwartaal van 2008 werd reeds de hoofdstructuur van de gesplitste onderneming vastgesteld en werden de kwartiermakers voor het productie- en leveringsbedrijf en het netwerkbedrijf benoemd. Met ingang van 1 juli 2008 functioneren beide ondernemingen operationeel zelfstandig onder een financiële holding en onder een gezamenlijke Raad van Bestuur. Na toetsing van de mogelijke stappen voor het PLB om zich tot een internationale speler te ontwikkelen is in samenspraak met commissarissen en aandeelhouders gekozen voor een gestructureerde samenwerking met een internationale partner. Een dergelijke stap is nodig voor een stevige strategische positie en solide groei op de Europese energiemarkt, waar de concurrentie steeds heviger wordt. Een juist gekozen strategische partner kan de schaal en slagkracht van Nuon vergroten.

Buiten de bovenstaande vereisten zijn wij op grond van de WON verplicht per 1 januari 2008 het beheer van onze hoogspanningsnetten van 110 kV en hoger aan de landelijk netbeheerder TenneT over te dragen. TenneT heeft zichzelf

daartoe conform de bepalingen van de WON aangewezen als beheerder van die netten met uitzondering van dat deel waar een cross border leasecontract op rust. De overdracht van beheer aan TenneT per 1 januari 2008 heeft vanwege de complexiteit van de uitvoering en om de leveringszekerheid te waarborgen, in eerste instantie plaatsgevonden door een aantal overgangsmaatregelen met TenneT overeen te komen. In 2008 zal gestreefd worden naar een definitieve regeling die uitvoering van de WON beoogt. Overleg met TenneT daarover is gaande.

Op 22 april 2008 is de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden. Op deze vergadering is de jaarrekening 2007 vastgesteld, alsmede het dividendvoorstel ter hoogte van € 413 miljoen (45% van het resultaat na belastingen uit gewone bedrijfsuitoefening exclusief bijzondere posten die niet hebben geleid tot kasstromen) en is kwijting verleend aan de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen voor de uitoefening van hun respectievelijke taken gedurende boekjaar 2007. Tevens is op verzoek van aandeelhouders door de Raad van Bestuur onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen toegezegd dat aan de aandeelhouders het voorstel zal worden gedaan om te besluiten tot het eenmalig uitkeren van 5% extra dividend van de nettowinst uit gewone bedrijfsuitoefening exclusief bijzondere posten ten laste van de vrij uitkeerbare reserves. Tijdens de AvA werd tevens besloten een nieuwe vergadering te beleggen in augustus 2008.

Ludo van Halderen (61) is per 23 april 2008 teruggetreden als voorzitter van de Raad van Bestuur van Nuon. De Raad van Commissarissen van Nuon heeft Øystein Løseth (49) per dezelfde datum tot voorzitter van de Raad van Bestuur benoemd.

Het vertrek van Van Halderen is een natuurlijk gevolg van de ontwikkeling die Nuon op dit moment doormaakt. De onderneming bouwt aan twee nieuwe, sterke ondernemingen, als gevolg van de Wet Onafhankelijk Netbeheer. Løseth kwam in 2003 naar Nuon en werd per 1 januari 2006 benoemd tot lid van de Raad van Bestuur. Sinds die tijd is hij verantwoordelijk voor de aansturing van onze productie- en handelsactiviteiten én de activiteiten in België en Duitsland. Løseth heeft ruime internationale ervaring en werkte voorheen bij Statkraft, Naturkraft en Statoil.

Peter Erich (51) is per 1 juli terug getreden als lid van de Raad van Bestuur van Nuon en heeft de onderneming verlaten. Met het oog op de aanstaande splitsing van Nuon wordt zijn positie niet opnieuw ingevuld. Hiermee neemt het aantal RvB-leden af tot twee.

De leiding over het nieuw te vormen netwerkbedrijf wordt overgedragen aan Peter Molengraaf (43), die vooruitlopend daarop per 1 juli is benoemd tot voorzitter van de directie van de brede netbeheerder Continuon. Molengraaf trad begin 2005 in dienst bij Nuon en vervulde diverse directiefuncties. Voordat Molengraaf naar Nuon kwam bekleedde hij diverse functies bij Shell.

Zoals eerder aangekondigd willen wij twee efficiënte gascentrales ontwikkelen op bestaande productielocaties in Noord-Holland. Begin april zijn hiervoor bij de provincie Noord-Holland plannen ingediend. Op de Hemweg-locatie in Amsterdam bereiden we een gascentrale van circa 500 MW voor ter vervanging van de huidige gasgestookte centrale, waarbij het rendement van circa 43% zal stijgen naar 57%. Voor de locatie in Diemen bestaan er plannen tot uitbreiden met een warmtekrachtcentrale van dezelfde capaciteit, die naast elektriciteit ook stadswarmte gaat leveren om tegemoet te komen aan de groeiende vraag hiernaar. Door de combinatie van elektriciteitsproductie en warmtelevering kan het rendement van de nieuwe centrale stijgen tot 80%.

De ontwikkeling van de gascentrale in Senefte, België, loopt voorspoedig. In mei is de tender uitgeschreven voor deze 450 MW centrale en onlangs mocht Nuon de productievergunning ontvangen van de Minister van Energie. De voorbereidingen voor de centrale in Griesheim zijn eveneens op schema. Ook daar is de selectie van de bouwer begonnen. Voor beide centrales verwachten wij nog dit jaar een finaal investeringsbesluit te kunnen nemen.

Bij de Nuon energiecentrale in Velsen is in april een ernstig ongeval gebeurd. Een ervaren kraandrijver raakte zwaar gewond tijdens werkzaamheden en overleed een week later. Nuon is hierdoor diep getroffen en heeft haar medeleven betuigd aan de nabestaanden. De toedracht van het ongeval wordt onderzocht door de arbeidsinspectie. Ook is intern een onderzoek gaande.

De bouw van de elektriciteitscentrale Nuon Magnum in Groningen heeft vertraging opgelopen door het schorsen van de vergunning in het kader van de Natuurbeschermingswet. De vergunning die vanuit het Ministerie van LNV is toegekend, is door de Raad van State om procedurele redenen geschorst. De Raad oordeelde dat de bevoegdheden voor het gebied van de Waddenzee, waar de vergunning betrekking op heeft, niet alleen bij LNV berusten, maar ook op provinciaal niveau. Dat betekent dat daar ook een vergunning moet worden aangevraagd. Wij nemen nu maatregelen om ervoor te zorgen dat de bouw zo spoedig mogelijk kan worden hervat.

Begin juni 2008 hebben wij 100% van de aandelen van Burlington Resources Nederland Petroleum B.V. (BRN) overgenomen van ConocoPhillips met terugwerkende kracht tot 1 januari 2008. De exploratie- en productieonderneming BRN beschikt over een brede portefeuille van activiteiten, waaronder ontwikkeling en productie van gasvelden, gastransport en gasverwerkingsinstallaties. De aankoop van BRN vormt een belangrijke stap naar een meer geïntegreerde onderneming binnen de waardeketens van gas en elektriciteit. Het voegt de essentiële productiecapaciteit toe aan onze bestaande activiteiten op het gebied van de handel in en levering van gas.

## Marktpositie en duurzaamheid

In het tweede kwartaal van 2008 is het aantal elektriciteits- en gasleveringscontracten in de Nederlandse consumentenmarkt nagenoeg stabiel gebleven op respectievelijk 2,3 miljoen en 1,9 miljoen. Het totaal door Nuon geleverde volume elektriciteit aan klanten in de Nederlandse consumentenmarkt is in het tweede kwartaal van 2008 met circa 2% gestegen ten opzichte van het tweede kwartaal van 2007. Het geleverde volume gas is met circa 25% gestegen, vooral door het relatief koudere weer. In de zakelijke markt is sprake van een stijging van geleverde volumes elektriciteit en gas, evenals marktaandeel elektriciteit ten opzichte van het tweede kwartaal van 2007. Het marktaandeel gas is stabiel gebleven.

De klanttevredenheid is in het tweede kwartaal van 2008 nagenoeg stabiel gebleven. In de consumentenmarkt staan wij op een gedeelde eerste plaats (eind Q1/2008: tweede plaats) en op de zakelijke markt op de derde plaats (eind Q1/2008: derde plaats). De klanttevredenheid van Continuum is gemiddeld gelijk gebleven; op de consumentenmarkt scoort Continuum de tweede positie (eind Q1/2008: derde positie), door een dalende benchmark. Op de zakelijke markt staat Continuum nog altijd op de eerste plaats, al is de klanttevredenheid hier wel teruggelopen. Storingen en klachtafhandeling zijn in dit klantsegment de processen met de meeste verbeterprioriteit. De resultaten zijn gebaseerd op onderzoek uitgevoerd in opdracht van Nuon.

Het aantal elektriciteitsklanten in België is met 260.000 in het tweede kwartaal van 2008 stabiel gebleven ten opzichte van eind 2007. In Duitsland is het aantal elektriciteitsklanten op de consumentenmarkt in het tweede kwartaal van 2008 met circa 20.000 klanten toegenomen tot 260.000. Het aantal gasklanten op de Duitse consumentenmarkt vertoont in het tweede kwartaal eveneens een stijgende lijn.

Vanwege gestegen marktinkooprijzen heeft Nuon de leveringstarieven van gas en elektriciteit voor de Nederlandse consumentenmarkt per 1 juli 2008 verhoogd. Aan de hogere marktinkooprijzen liggen de gestegen grondstofprijzen ten grondslag. De prijsstijging in de afgelopen periode werkt vanwege de koppeling van de gas- aan de olieprijs bijvoorbeeld direct door in de gasprijs en indirect in de prijs voor elektriciteit. Concreet bedraagt de verhoging van het variabele tarief voor gas 15% en van het variabele elektriciteitstarief 3%.

### Duurzaamheid

Begin april 2008 hebben wij de Rogro Groep overgenomen, specialist op het gebied van isolatie. Met de overname van de vijf isolatiebedrijven die vallen onder de Rogro Groep kunnen wij onze klanten een nog breder pakket energiebesparende producten en diensten bieden.

Daarnaast hebben wij in mei het contract ondertekend voor de levering van duurzame koude voor vijf bestaande gebouwen en nieuwbouw met Atlas ArenA Amsterdam C.V. (Atlas). Wij



zullen gebouwen op het Atlas ArenA Amsterdam complex duurzaam koelen met water uit de Ouderkerkerplas. Deze gebouwen zijn daardoor niet langer afhankelijk van koelmachines die veel elektriciteit verbruiken. Deze koudelevering levert een CO<sub>2</sub>-reductie op van 75% ten opzichte van de huidige koelinstallaties. Het contract zorgt ervoor dat er uiteindelijk jaarlijks zo'n 900 ton CO<sub>2</sub>-uitstoot wordt voorkomen. De start van de duurzame koudelevering met water uit de Ouderkerkerplas staat gepland voor medio 2009. Nuon koelt sinds augustus 2006 al kantoorgebouwen op de Amsterdamse Zuidas met gebruik van water uit De Nieuwe Meer.

Wij hebben besloten te starten met de bouw van een fabriek voor de grootschalige productie van zonnecelolie. Deze productiefaciliteit komt op industrieterrein Kleefse Waard in Arnhem naast de Nuon Helianthos proeffabriek, die op dit moment in aanbouw is. Streven is om in het tweede halfjaar van 2008 de proefproductielijn in het nieuwe gebouw in gebruik te nemen. De officiële opening van de proeffabriek vindt enkele maanden later plaats. De reden om hierin te investeren is enerzijds het vertrouwen dat wij hebben in deze techniek, en anderzijds het belang om zo snel mogelijk met een product op de markt te komen dat aan de grote vraag naar betaalbare zonnestroom tegemoet komt.

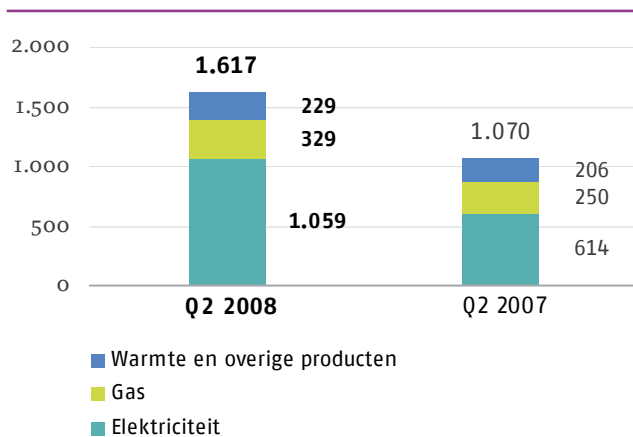
Daarnaast is besloten tot samenwerking met Electrawinds, België's grootste private speler voor hernieuwbare energie en C-Power Holdco, belangenbehartiger van een aantal partners die ook participeren in het C-Power project op de Thorntonbank, om het grootste windpark voor de Belgische kust te kunnen realiseren. Nuon en haar partners hebben onder de naam Seal een aanvraag ingediend voor de locatie Noordhinder, ongeveer 45 km van de kust. De CREG (Commissie voor de Regulering van de Elektriciteit en het Gas) heeft de concessieaanvraag op 30 juli ontvankelijk verklaard. Daarmee zijn Nuon, Electrawinds en C-Power Holdco in de race voor de definitieve toekenning van de concessie, waarna de bouw kan beginnen.

# Resultaten tweede kwartaal en eerste halfjaar 2008

## Netto-omzet uit voortgezette bedrijfsactiviteiten

### Netto-omzet Q2 2008

€ miljoen



Een forse stijging van de handelsresultaten en overige fair value-mutaties heeft de netto-omzet over het tweede kwartaal van 2008 positief beïnvloed. Dit ondanks een gemiddelde daling van de tarieven voor elektriciteit en gas ten opzichte van het tweede kwartaal van vorig jaar. De netto-omzet is in het tweede kwartaal gestegen tot € 1.617 miljoen (Q2/2007: € 1.070 miljoen). Hierin zijn handelsresultaten en overige fair value-mutaties van € 390 miljoen begrepen (Q2/2007: € 26 miljoen negatief).

De netto-omzet **elektriciteit** is in het tweede kwartaal aanzienlijk gestegen tot € 1.059 miljoen (Q2/2007: € 614 miljoen). Het totale volume geleverde elektriciteit is in het tweede kwartaal ten opzichte van vorig jaar gestegen met 2%. Vooral in het zakelijke segment en in Duitsland en België is de afzet van elektriciteit gestegen. Op de Nederlandse consumentenmarkt is de afzet vergelijkbaar met het tweede kwartaal van 2007. Het aantal elektriciteitsleveringscontracten op de consumentenmarkt in Nederland is met 2,3 miljoen gelijk gebleven ten opzichte van het tweede kwartaal van vorig jaar. Nuon Duitsland en Nuon België hebben hun klantenbestand weten uit te breiden ten opzichte van het tweede kwartaal van 2007.

De grootste oorzaak van de stijging van de netto-omzet wordt echter gevormd door de significante stijging van de **handelsresultaten en overige fair value-mutaties** in relatie tot het tweede kwartaal van het voorgaande jaar. Wij waarden onze commodity-contracten voor handelsdoeleinden op fair value en hebben in onze handelsportefeuille succesvol ingespeeld op de scherpe prijsstijgingen op de grondstofmarkten in het afgelopen kwartaal. Een deel van de commodity-contracten ter dekking van de behoefte aan energie voor de

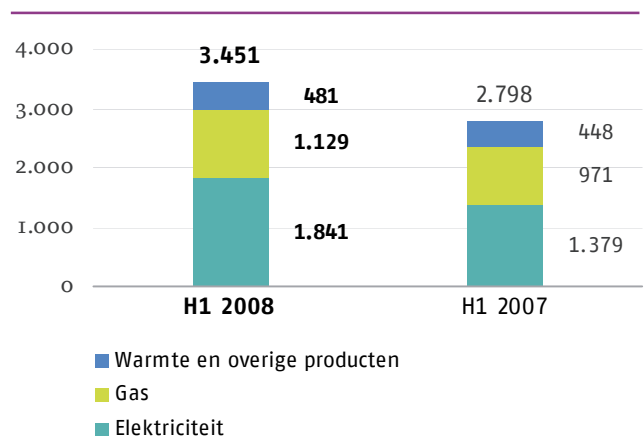
levering aan klanten en de productie van elektriciteit door de centrales, waarden wij ook op fair value. De scherpe prijsstijgingen op de grondstofmarkten hebben daardoor geleid tot hogere resultaten. In de bijlage bij dit kwartaalbericht wordt nader ingegaan op de behandeling van commodity-contracten. De netto-omzet wordt daarentegen negatief beïnvloed door de daling van de prijs van elektriciteit op de consumentenmarkt per 1 januari 2008, waardoor de elektriciteitsprijs ruim onder die van het tweede kwartaal van 2007 uitkwam.

De netto-omzet **gas** is in het tweede kwartaal van 2008 gestegen tot € 329 miljoen (Q2/2007: € 250 miljoen). Bij een nagenoeg gelijkblijvend aantal gasleveringscontracten van 1,9 miljoen in de Nederlandse consumentenmarkt, is de afzet van gas in het tweede kwartaal van 2008 met 25% gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar, vooral door het relatief koudere weer in dit kwartaal. Ook in Duitsland en België zijn hogere volumes gerealiseerd. Daarentegen ligt, ondanks een stijging van gasprijzen in de consumentenmarkt per 1 januari 2008, de gasprijs lager dan in het tweede kwartaal van 2007.

De netto-omzet **warmte en overige producten** is in het tweede kwartaal van 2008 gestegen tot € 229 miljoen, ten opzichte van € 206 miljoen in het jaar daarvoor. In deze omzet zijn begrepen onze installatieactiviteiten (Feenstra), beveiliging, openbare verlichting, meetactiviteiten en industrieparkmanagement.

### Netto-omzet H1 2008

€ miljoen



De netto-omzet over het eerste halfjaar van 2008 is gestegen naar € 3.451 miljoen (H1/2007: € 2.798 miljoen), voornamelijk door de stijging van de handelsresultaten en overige fair value-mutaties van € 441 miljoen (H1/2007: € 42 miljoen). De gemiddelde tarieven voor de levering van elektriciteit en gas waren in het eerste halfjaar van 2008 lager dan in 2007. De netto-omzet **elektriciteit** is in het eerste halfjaar gestegen tot € 1.841 miljoen (H1/2007: € 1.379 miljoen). De belangrijkste

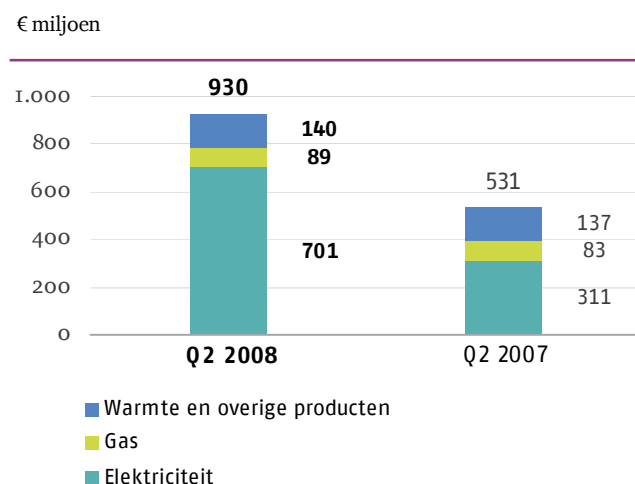
factoren die aan deze stijging hebben bijgedragen zijn de stijging van de handelsresultaten en overige fair value-mutaties. De significante stijging van deze post in het tweede kwartaal van 2008 heeft ertoe geleid dat deze posten beduidend hoger zijn uitgekomen dan in het eerste halfjaar van 2007. Daarnaast heeft de stijging van het totale geleverde volume elektriciteit met 2% bijgedragen aan de stijging van de omzet. Vooral in het zakelijke segment en in Duitsland is de afzet van elektriciteit gestegen. Op de Nederlandse consumentenmarkt is er sprake van een lichte daling van de afzet. De netto-omzet wordt negatief beïnvloed door de daling van de prijs van elektriciteit op de consumentenmarkt per 1 januari 2008, waardoor de elektriciteitsprijs ruim onder die van het eerste halfjaar van 2007 uitkwam.

De netto-omzet **gas** is in het eerste halfjaar van 2008 gestegen tot € 1.129 miljoen (H1/2007: € 971 miljoen). Bij een nagenoeg gelijkblijvend aantal gasleveringscontracten in de Nederlandse consumentenmarkt van 1,9 miljoen, is de afzet van gas in het eerste halfjaar van 2008 met 16% gestegen ten opzichte van het voorgaande jaar, met name door het koudere weer in dit halfjaar. Ook in Duitsland en België zijn hogere volumes gerealiseerd. Daarentegen ligt, ondanks een stijging van gasprijzen in de consumentenmarkt per 1 januari 2008, de gasprijs lager dan in het eerste halfjaar van 2007 doordat de tarieven voor gas met ingang van 1 juli 2007 fors zijn gedaald.

De netto-omzet **warmte en overige producten** is in het eerste halfjaar van 2008 gestegen tot € 481 miljoen, ten opzichte van € 448 miljoen in het jaar daarvoor.

## Brutomarge uit voortgezette bedrijfsactiviteiten

### Brutomarge Q2 2008



De brutomarge is gestegen tot € 930 miljoen in het tweede kwartaal van 2008 ten opzichte van € 531 miljoen in het tweede kwartaal van 2007. De brutomarge, uitgedrukt als percentage van de netto-omzet, steeg tot 58% in het tweede kwartaal van 2008 vergeleken met 50% in het tweede kwartaal van 2007. De

stijging in de brutomarge wordt vrijwel geheel veroorzaakt door de stijging in handelsresultaten en overige fair value-mutaties.

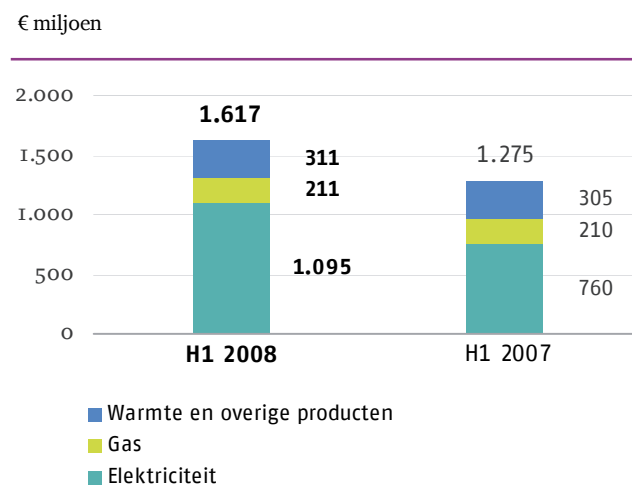
De brutomarge **elektriciteit** over het tweede kwartaal van 2008 bedraagt € 701 miljoen (Q2/2007: € 311 miljoen). De stijging van de brutomarge van het segment Productie & Handel is de belangrijkste oorzaak van de stijging van de totale brutomarge. Aanzienlijk hogere resultaten uit handelsactiviteiten en overige fair value-mutaties hebben hieraan bijgedragen. Hogere grondstofprijzen ten opzichte van het tweede kwartaal van 2007 en lagere productieresultaten hebben een dempend effect op de marge tot gevolg gehad.

De brutomarge van Nuon België is gestegen ten opzichte van het tweede kwartaal van het voorgaande jaar. De brutomarge elektriciteit in Duitsland ligt iets lager dan in het tweede kwartaal van het voorgaande jaar; hiertegenover staat een hoger aantal klanten dan in de vergelijkbare periode. Ook in België ligt het aantal klanten hoger dan in het tweede kwartaal van 2007.

De brutomarge **gas** is gestegen van € 83 miljoen in het tweede kwartaal van 2007 tot € 89 miljoen in het tweede kwartaal van 2008. De brutomarge op de levering in de Nederlandse consumentenmarkt en het transport van gas is gestegen. Daarentegen is de brutomarge gas in het segment Productie & Handel gedaald door een stijging van de inkoopkosten.

De brutomarge **warmte en overige producten** is in het tweede kwartaal van 2008 uitgekomen op € 140 miljoen en is daarmee licht gestegen ten opzichte van het tweede kwartaal van 2007 (Q2/2007: € 137 miljoen).

### Brutomarge H1 2008



De brutomarge is gestegen van € 1.275 miljoen in het eerste halfjaar van 2007 tot € 1.617 miljoen in het eerste halfjaar van 2008. De brutomarge, uitgedrukt als percentage van de netto-omzet, is licht gestegen van 46% in het eerste halfjaar van 2007 tot 47% in het eerste halfjaar van 2008.

De brutomarge **elektriciteit** over het eerste halfjaar van 2008 bedraagt € 1.095 miljoen (H1/2007: € 760 miljoen). De stijging van de resultaten uit handelsactiviteiten en overige fair value-

mutaties heeft met name aan deze verbetering bijgedragen. Daarentegen zijn de productieresultaten iets lager dan in het eerste halfjaar van 2007, door de gunstige marktomstandigheden in de vergelijkbare periode, en zijn de hogere grondstofprijzen ten opzichte van het eerste halfjaar van 2007 nog niet vertaald in hogere energieprijzen op de consumentenmarkt.

De brutomarge van Nuon België is gestegen ten opzichte van het eerste halfjaar van het voorgaande jaar. De brutomarge elektriciteit in Duitsland ligt iets lager dan in het eerste halfjaar van het voorgaande jaar. Zowel Nuon België als Nuon Duitsland wisten een toename van het aantal klanten ten opzichte van vorig jaar te realiseren.

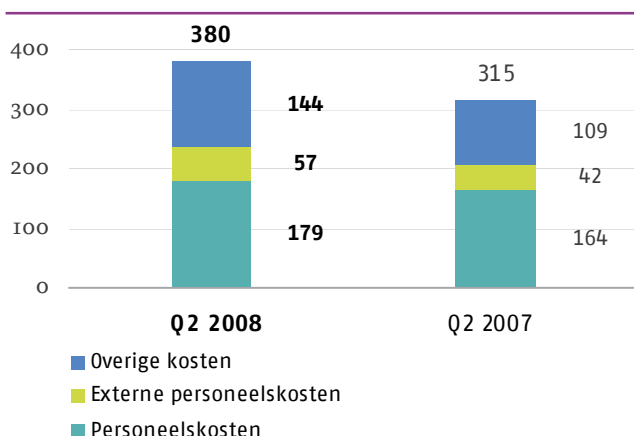
De brutomarge **gas** is in het eerste halfjaar van 2008 uitgekomen op € 211 miljoen en is daarmee nagenoeg gelijk gebleven aan het eerste halfjaar van 2007 (H1/2007: € 210 miljoen). De brutomarge op de levering en het transport van gas is gestegen. Daarentegen is de brutomarge gas in het segment Productie & Handel gedaald door een stijging van de inkoopkosten.

De brutomarge **warmte en overige producten** is licht gestegen van € 305 miljoen in het eerste halfjaar van 2007 tot € 311 miljoen in het eerste halfjaar van 2008.

## Operationele kosten uit voortgezette bedrijfsactiviteiten

### Operationele kosten Q2 2008

€ miljoen



De operationele kosten over het tweede kwartaal van 2008 bedragen € 380 miljoen, ten opzichte van € 315 miljoen in het tweede kwartaal van 2007.

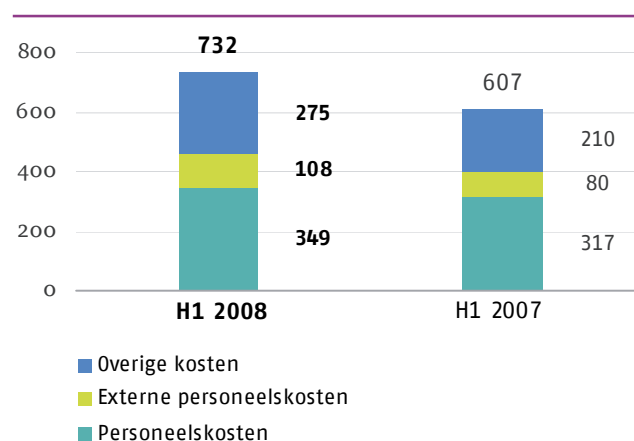
De personeelskosten zijn gestegen tot € 179 miljoen (Q2/2007: € 164 miljoen). Deze kostenstijging houdt mede verband met onze handelsactiviteiten en is bovendien het gevolg van een hoger activiteitsniveau bij Distributie & Verkoop Nederland en in Duitsland, consolidatie van de nieuw overgenomen entiteit Rogro en algemene salarisstijgingen.

De kosten van inhuur van extern personeel zijn eveneens gestegen en bedragen € 57 miljoen in het tweede kwartaal van 2008, ten opzichte van € 42 miljoen in dezelfde periode vorig jaar. Deze stijgingen worden vooral veroorzaakt door de toename van het aantal externe medewerkers bij de bedrijfsonderdelen Netwerk Services en Retail Customers, als gevolg van het gestegen activiteitsniveau, waaronder installatieactiviteiten en werving van klanten. Daarnaast is sprake van een toename van het aantal externe medewerkers werkzaam in de ICT activiteiten, onder meer in verband met de ontvlechting van de systemen in het kader van de splitsing van Nuon.

De overige kosten zijn gestegen tot € 144 miljoen (Q2/2007: € 109 miljoen). Deze stijging in het tweede kwartaal van 2008 wordt voornamelijk veroorzaakt door hogere kosten samenhangend met de splitsing van Nuon in een netwerkbedrijf en een productie- en leveringsbedrijf, donaties, kosten samenhangend met cross border leases en bijzondere waardeverminderingen op debiteuren. Deze effecten worden verder versterkt doordat in het tweede kwartaal van 2007 enkele voorzieningen op debiteuren zijn vrijgevallen ten gunste van het resultaat.

### Operationele kosten H1 2008

€ miljoen



De operationele kosten over het eerste halfjaar van 2008 bedragen € 732 miljoen, ten opzichte van € 607 miljoen in het eerste halfjaar van 2007.

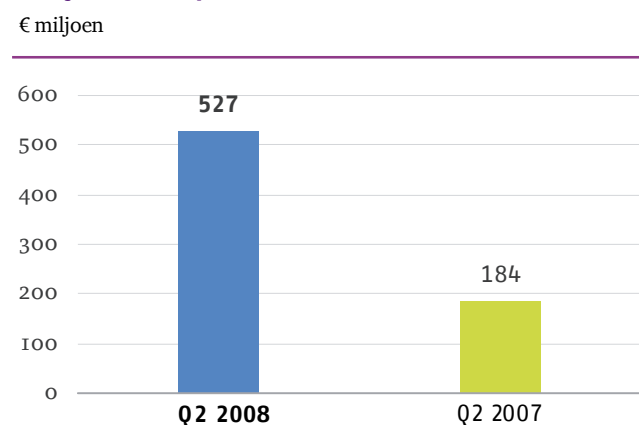
De personeelskosten zijn gestegen tot € 349 miljoen (H1/2007: € 317 miljoen). Deze kostenstijging houdt mede verband met onze handelsactiviteiten en is bovendien het gevolg van een hoger activiteitsniveau bij Distributie & Verkoop Nederland en Duitsland, consolidatie van de nieuw overgenomen entiteit Rogro en algemene salarisstijgingen.

De kosten van inhuur van extern personeel zijn eveneens gestegen en bedragen € 108 miljoen in het eerste halfjaar van 2008, ten opzichte van € 80 miljoen in dezelfde periode vorig jaar. Deze stijgingen worden vooral veroorzaakt door de toename van het aantal externe medewerkers in het segment Distributie en Verkoop Nederland en ICT werkzaamheden, door een hoger activiteitsniveau en werkzaamheden die

verband houden met de splitsing. De overige kosten zijn gestegen tot € 275 miljoen (H1/2007: € 210 miljoen). Tegenover lagere kosten door kostenbeheersingmaatregelen stonden in 2008 hogere marketingkosten, hogere kosten samenhangend met de splitsing, donaties, cross border leases, en bijzondere waardeverminderingen op debiteuren.

## Bedrijfsresultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten

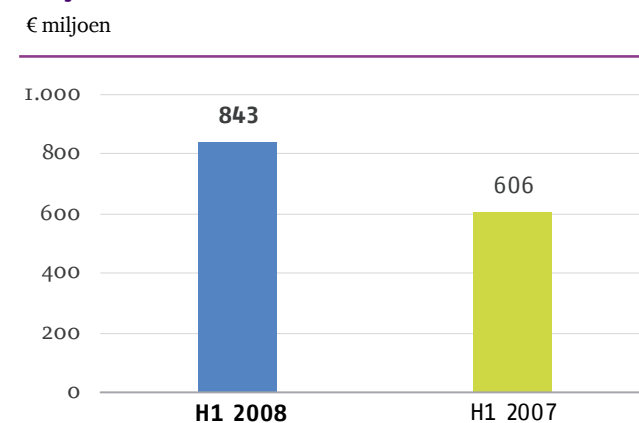
### Bedrijfsresultaat Q2 2008



Het bedrijfsresultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten is in het tweede kwartaal van 2008 ondanks de hogere operationele kosten gestegen naar € 527 miljoen (Q2/2007: € 184 miljoen), met name door de stijging in de handelsresultaten en overige fair value-mutaties.

Hierdoor is ook het bedrijfsresultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten over het eerste halfjaar van 2008 ondanks hogere operationele kosten gestegen naar € 843 miljoen (H1/2007: € 606 miljoen).

### Bedrijfsresultaat H1 2008



## Financiële baten en lasten

In het tweede kwartaal van 2008 komen de financiële baten en lasten per saldo uit op een bate € 49 miljoen, waar in het tweede kwartaal van 2007 sprake was van netto financieringskosten van

€ 10 miljoen. In het tweede kwartaal van 2008 zijn incidentele rentebaten van ruim € 40 miljoen verantwoord die verband houden met de afkoop van een langlopende lening. Daarnaast heeft de stijging in het saldo liquide middelen gecombineerd met hogere rentetarieven gezorgd voor hogere rentebaten en zijn hogere valutaresultaten verantwoord.

De financiële baten en lasten komen in het eerste halfjaar van 2008 per saldo uit op een bate van € 54 miljoen (H1/2007: last van € 19 miljoen). Deze stijging weerspiegelt eveneens de effecten van bovengenoemde gebeurtenissen.

## Belastingen over het resultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten

De effectieve belastingdruk (de belastingdruk uitgedrukt als percentage van het resultaat voor belastingen uit voortgezette activiteiten) is in het tweede kwartaal van 2008 uitgekomen op 24,2% ten opzichte van 6,3% in het tweede kwartaal van 2007. In het tweede kwartaal van 2008 wordt het verschil met het nominale tarief van 25,5% onder meer verklaard door de van belasting vrijgestelde resultaten uit deelnemingen en joint ventures, alsmede een correctie op voorgaande jaren. De lage belastingdruk in het tweede kwartaal van 2007 wordt veroorzaakt door een eenmalige belastingbate van € 35 miljoen als gevolg van de finale vaststelling van compensabele verliezen uit eerdere jaren.

De effectieve belastingdruk in het eerste halfjaar van 2008 bedraagt 24,6% ten opzichte van 19,4% in het eerste halfjaar van 2007.

## Deelnemingen en joint ventures

Het resultaat uit deelnemingen en joint ventures bedraagt € 7 miljoen in het tweede kwartaal van 2008 (Q2/2007: € 2 miljoen) en bestaat hoofdzakelijk uit resultaten uit het Offshore Windpark Egmond aan Zee. De lagere productie van dit windpark in vergelijking met het tweede kwartaal van 2007 is ruim gecompenseerd door aanzienlijk hogere leveringsprijzen.

Over het eerste halfjaar van 2008 bedraagt het resultaat uit deelnemingen en joint ventures € 14 miljoen (H1/2007: € 12 miljoen).

## Resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten

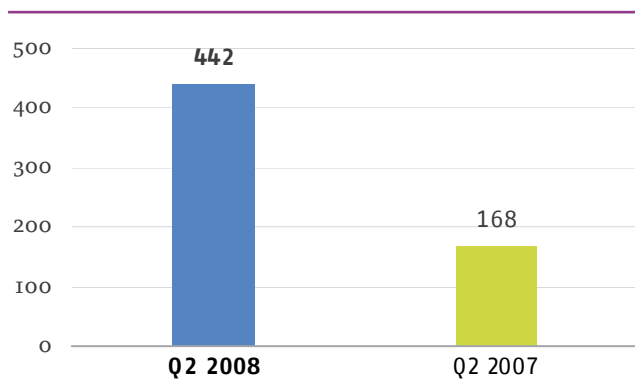
Het resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten is in het tweede kwartaal van 2008 uitgekomen op € 442 miljoen (Q2/2007: € 165 miljoen). De stijging in het resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten wordt voornamelijk veroorzaakt door de stijging van de handelsresultaten en overige fair value-mutaties vergeleken met het tweede kwartaal van het voorgaande jaar. Ten dele wordt deze stijging tenietgedaan door hogere operationele kosten.

Deze trend vertaalt zich ook in het resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten in het eerste halfjaar van 2008; deze bedraagt € 687 miljoen (H1/2007: € 483 miljoen).

## Resultaat na belastingen

### Netto resultaat Q2 2008

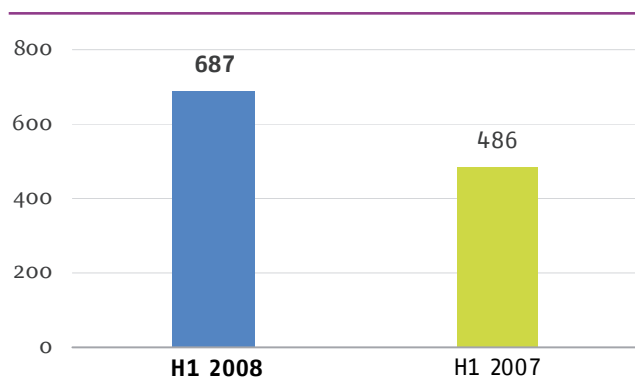
€ miljoen



Het gerapporteerde resultaat na belastingen over het tweede kwartaal van 2008 bedraagt € 442 miljoen (Q2/2007: € 168 miljoen). Over het eerste halfjaar van 2008 bedraagt het gerapporteerde resultaat na belastingen € 687 miljoen (H1/2007: € 486 miljoen).

### Netto resultaat H1 2008

€ miljoen

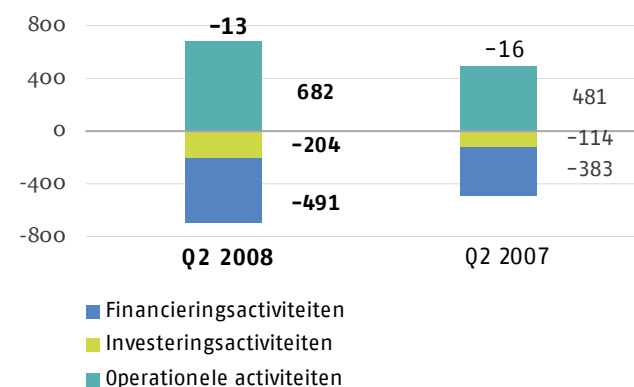


# Financiële positie en kasstromen

## Kasstromen en investeringen in het tweede kwartaal van 2008

### Kasstromen

€ miljoen



De kasstroom uit operationele activiteiten over het tweede kwartaal van 2008 bedroeg € 682 miljoen, ten opzichte van € 481 miljoen in het tweede kwartaal van vorig jaar. Deze stijging is voor een groot deel te danken aan de stijging van de operationele resultaten ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar. Daarnaast is in het tweede kwartaal van 2008 per saldo winstbelasting ontvangen door terugstortingen van voorlopige aanslagen over het boekjaar 2002, waar in de vergelijkbare periode winstbelasting werd betaald. Tevens is in het tweede kwartaal van 2008 per saldo rente ontvangen, waar in de vergelijkbare periode nog sprake was van een kasuitstroom. In het tweede kwartaal van 2008 heeft het werkkapitaal zich minder gunstig ontwikkeld. Door het relatief koude weer ten opzichte van voorgaand jaar heeft de verhouding tussen de ontvangen voorschotten –die zijn gebaseerd op het standaardverbruik van een gemiddeld jaar en maandelijks in rekening worden gebracht– en de werkelijk in rekening te brengen bedragen voor de levering van elektriciteit, gas en warmte in 2008 een minder positief effect gehad op het werkkapitaal dan in 2007.

De uitgaande kasstroom uit investeringsactiviteiten over het tweede kwartaal steeg van € 114 miljoen in het tweede kwartaal van 2007 tot € 204 miljoen in het tweede kwartaal van 2008.

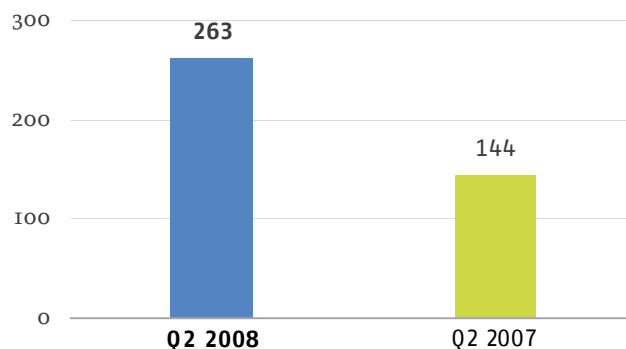
Deze stijging hangt voor een groot deel samen met de bruto-investeringen in materiële vaste activa, die ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar zijn gestegen tot € 263 miljoen (Q2/2007: € 144 miljoen). De investeringen hebben voor een groot deel betrekking op investeringen in de vervanging en de uitbreiding van het elektriciteits- en gasnetwerk, investeringen in de centrales en in gasaansluitingen en -installaties. De hogere investeringen in het tweede kwartaal van 2008 ten opzichte van de vergelijkbare periode hangen voor een groot deel samen met de investeringen in Magnum.

Daarentegen is in het tweede kwartaal van 2008 € 27 miljoen ontvangen voor de verkoop van een tweetal groepsmaatschappijen (Q2/2007: nihil).

De kasstroom uit acquisities is gerelateerd aan een tweetal overnames. Zie voor verdere toelichting over deze acquisities de geselecteerde toelichtingen.

### Bruto-investeringen in materiële vaste activa

€ miljoen



De uitgaande financieringskasstroom bedroeg € 491 miljoen in het tweede kwartaal van 2008, ten opzichte van een uitgaande financieringskasstroom van € 383 miljoen in het tweede kwartaal van 2007. De hogere uitgaande kasstroom kan vooral verklaard worden door hogere aflossingen op langlopende leningen en een hoger uitbetaald dividend vergeleken met het tweede kwartaal van 2007.

De vrije kasstroom –de kasstroom uit operationele activiteiten verminderd met de netto-investeringen in materiële vaste activa (bruto-investeringen in materiële vaste activa verminderd met de van derden ontvangen bijdragen, investeringspremies en subsidies), immateriële vaste activa en investeringen in

### Reconciliatie vrije kasstroom

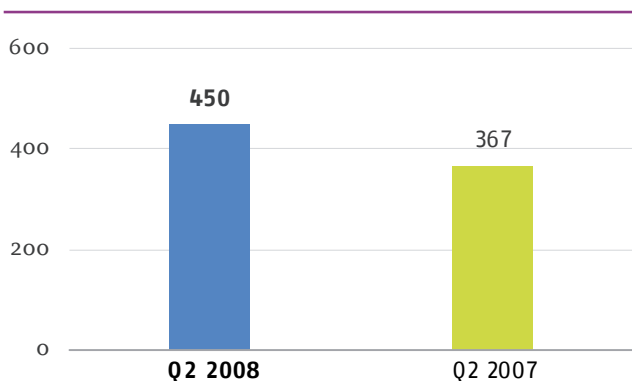
€ miljoen

2e kwartaal			1e halfjaar	
2008	2007		2008	2007
682	481	Kasstroom uit operationele activiteiten	685	589
-263	-144	Investeringsactiviteiten	-420	-233
31	30	Bijdrage investeringen van derden	54	59
<b>450</b>	<b>367</b>	<b>Vrije kasstroom</b>	<b>319</b>	<b>415</b>

deelnemingen en joint ventures– is in het tweede kwartaal van 2008, ondanks hogere investeringen, door de stijging van de operationele kasstroom gestegen tot € 450 miljoen (Q2/2007: € 367 miljoen).

### Vrije kasstroom

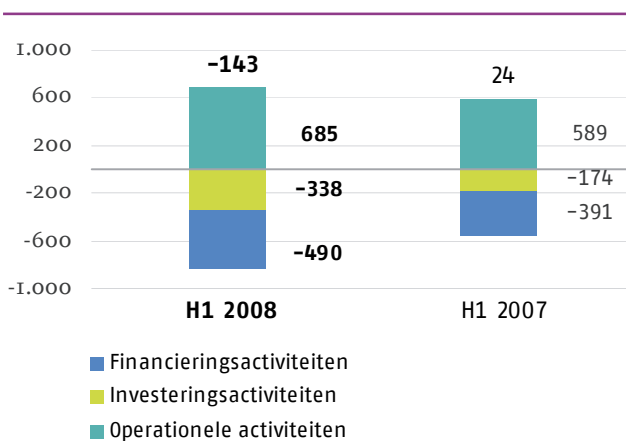
€ miljoen



## Kasstroom en investeringen in het eerste halfjaar van 2008

### Kasstroom

€ miljoen



De kasstroom uit operationele activiteiten over het eerste halfjaar van 2008 bedroeg € 685 miljoen, ten opzichte van € 589 miljoen in het eerste halfjaar van vorig jaar. De operationele resultaten zijn ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar gestegen. Daarnaast zijn in het eerste halfjaar van 2008 per saldo lagere voorlopig aanslagen voor winstbelasting betaald dan in de vergelijkbare periode en is er per saldo rente ontvangen, waar in de vergelijkbare periode nog sprake was van een kasuitstroom.

Deze positieve effecten werden deels gecompenseerd doordat het werkkapitaal zich in het eerste halfjaar van 2008 minder positief heeft ontwikkeld dan in de vergelijkbare periode in 2007, voornamelijk door het koudere weer.

Significante stijging van commodityprijzen in de eerste helft van 2008 heeft geleid tot een stijging van de derivatenposities op de balans. Op de operationele kasstroom heeft deze ontwikkeling, anders dan in de vorm van afgerekende handelstransacties, geen significant effect gehad. Daarnaast heeft de prijsvolatiliteit in de commoditymarkten geleid tot een toename van kredietrisico met betrekking tot de handelsactiviteiten. Nuon heeft als beleid om kredietrisico te mitigeren met behulp van bilaterale margening overeenkomsten. Derhalve heeft Nuon haar handelsactiviteiten zonder restricties kunnen voortzetten. Bilaterale margening overeenkomsten hebben de beschikbaarheid van handelsmogelijkheden op een effectieve manier ondersteund en Nuon heeft haar risico substantieel beperkt; een gedeelte is in liquide middelen ontvangen.

De uitgaande kasstroom uit investeringsactiviteiten over het eerste halfjaar steeg van € 174 miljoen in het eerste halfjaar van 2007 tot € 338 miljoen in het eerste halfjaar van 2008. Deze stijging hangt vrijwel geheel samen met de bruto-investeringen in materiële vaste activa, die ten opzichte van dezelfde periode vorig jaar zijn gestegen tot € 420 miljoen (H1/2007: € 233 miljoen). De investeringen hebben voor een groot deel betrekking op investeringen in de vervanging en de uitbreiding van het elektriciteits- en gasnetwerk, investeringen in de



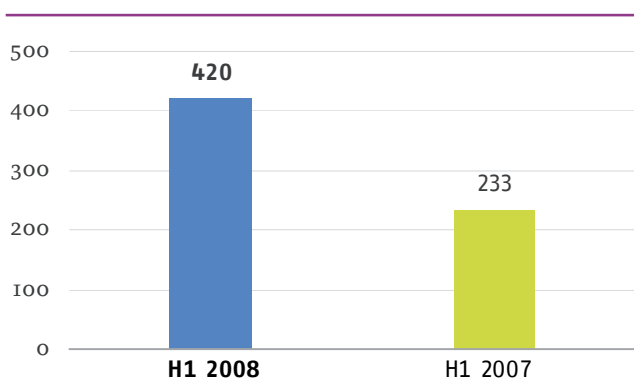
centrales en in gasaansluitingen en -installaties. De hogere investeringen in het eerste halfjaar van 2008 ten opzichte van de vergelijkbare periode hangen voor een groot deel samen met de investeringen in Magnum.

Anderzijds is in het eerste halfjaar van 2008 € 27 miljoen ontvangen voor de verkoop van een tweetal groepsmaatschappijen (H1/2007: nihil).

In het tweede kwartaal van 2008 is in de kasstroom uit investeringsactiviteiten per saldo sprake van een kasinstroom van € 1 miljoen uit hoofde van acquisities (H1/2007: nihil).

### Bruto-investeringen in materiële vaste activa

€ miljoen



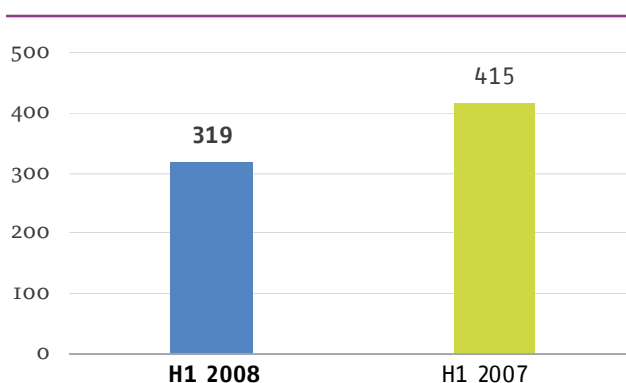
De uitgaande financieringskasstroom bedroeg € 490 miljoen in het eerste halfjaar van 2008, ten opzichte van een uitgaande financieringskasstroom van € 391 miljoen in het eerste halfjaar van 2007. De hogere uitgaande kasstroom kan vooral verklaard worden door hogere aflossingen op langlopende leningen en een hoger uitbetaald dividend vergeleken met het eerste halfjaar van 2007.

De vrije kasstroom –de kasstroom uit operationele activiteiten verminderd met de netto-investeringen in materiële vaste activa (bruto-investeringen in materiële vaste activa verminderd met de van derden ontvangen bijdragen, investeringspremies en subsidies), immateriële vaste activa en investeringen in deelnemingen en joint ventures– is in het eerste halfjaar van 2008, ondanks de stijging van de operationele kasstroom, door

hogere investeringen gedaald tot € 319 miljoen (H1/2007: € 415 miljoen).

### Vrije kasstroom

€ miljoen



## Nettoschuld en financiering

De nettoschuldpositie aan het eind van het tweede kwartaal van 2008 bedraagt € 110 miljoen, ten opzichte van een nettokaspositie van € 293 miljoen per 31 december 2007. Deze toename in de nettoschuldpositie is met name het gevolg van de uitbetaling van dividend in het tweede kwartaal van 2008 en de toename van de korte termijn schuldpositie door de acquisitie van Burlington Resources Nederland Petroleum B.V. Daartegenover staat dat er sprake is van een daling in de lange termijn schulden vergeleken met eind 2007 en is de vrije kasstroom over het eerste halfjaar positief. Aan het eind van het tweede kwartaal van 2007 was de nettoschuldpositie € 66 miljoen.

Het relatief hoge saldo liquide middelen wordt aangehouden in verband met de significante investeringsprogramma's voor de komende jaren.

## Financiële positie

De financiële ratio's worden berekend op basis van de resultaten over de afgelopen 12 maanden, gecorrigeerd voor bijzondere posten.

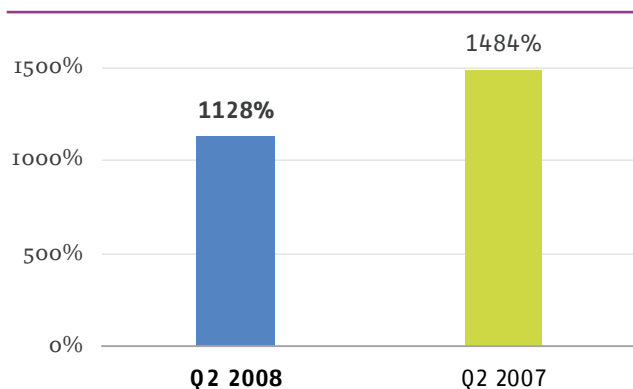
### Reconciliatie nettoschuld- / nettokaspositie

€ miljoen

	30 juni 2008	31 december 2007
Langlopende financiële verplichtingen	1.099	1.174
Kortlopende financiële verplichtingen	540	138
Verplichtingen uit hoofde van financiële leases	76	94
<b>Brutoschuldpositie</b>	<b>1.715</b>	<b>1.406</b>
Liquide middelen	1.562	1.705
Beleggingen die dienen ter dekking van leaseverplichtingen uit hoofde van cross border leases	63	68
Af: Niet vrij ter beschikking staande liquide middelen (met name gelden gestort bij commoditybanken en garantierekeningen in verband met collaterals)	-20	-74
<b>Totaal liquide middelen en beleggingen</b>	<b>1.605</b>	<b>1.699</b>
<b>Nettoschuld- / nettokaspositie</b>	<b>110</b>	<b>-293</b>

De ratio Funds from Operations/nettoschuld betreft het resultaat na belastingen toerekenbaar aan aandeelhouders van Nuon – gecorrigeerd voor bijzondere posten en fair value-mutaties – plus afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa gedeeld door de nettoschuldpositie. Aan het eind van het tweede kwartaal van 2008 bedroeg deze ratio 1.128%, vergeleken met 1.484% aan het eind van het tweede kwartaal van 2007. In het financiële beleid van Nuon is geformuleerd dat deze ratio minimaal 30% dient te bedragen.

#### FFO/nettoschuld



De rentedekking betreft het 12-maands resultaat na belastingen toerekenbaar aan aandeelhouders van Nuon gecorrigeerd voor bijzondere posten en fair value-mutaties plus afschrijvingen op materiële en immateriële vaste activa plus netto financiële baten en lasten gedeeld door de netto financiële baten en lasten. Aangezien de 12-maands netto financiële baten en lasten aan het eind van het tweede kwartaal van 2008 per saldo een bate vertegenwoordigen, is de ratio niet weergegeven. In het financiële beleid van Nuon is geformuleerd dat deze ratio minimaal 5,0 dient te bedragen.

De solvabiliteit per 30 juni 2008 bedraagt 41,1% (31 december 2007: 49,4%). De daling van de solvabiliteit hangt met name samen met de toename van de derivatenposities, alsmede de toename van de korte termijn schuldpositie door de acquisitie van Burling Resources Nederland Petroleum B.V.

## Kredietwaardigheid

Op 18 juli 2008 heeft Standard & Poor's onze credit rating, evenals de credit ratings van de andere grote Nederlandse geïntegreerde energieondernemingen, op 'Credit Watch Negative' geplaatst. Dit houdt verband met de risico's die zijn gerelateerd aan de wettelijk verplichte splitsing van energiebedrijven. De ratings van Moody's zijn ongewijzigd gebleven. Per 18 juli 2008 zijn de ratings van Nuon als volgt:

Credit ratings			
€ miljoen			
		Standard & Poor's	Moody's
n.v. Nuon	Short-term	A+ /CreditWatch negative	P-1
	Long-term	A-1 /CreditWatch negative	A2 (stable outlook)
Nuon Power Generation B.V.		A /CreditWatch negative	A3 (stable outlook)

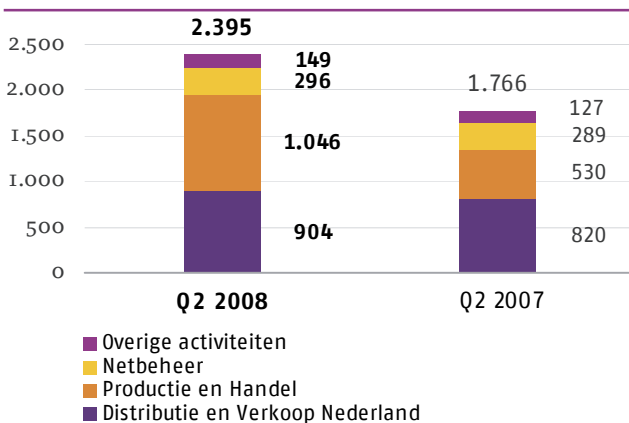
# Analyse per segment

## Algemeen

Met ingang van 1 juli 2008 is Nuon splitsbaar gemaakt, dat wil zeggen, gereed om te worden gesplitst in een productie- en leveringsbedrijf (PLB) en een netwerkbedrijf (NWB). Beide ondernemingen functioneren vanaf die datum operationeel zelfstandig onder een financiële holding en onder een gezamenlijke Raad van Bestuur. Deze gewijzigde aansturing zal met ingang van het derde kwartaal van 2008 worden gereflecteerd in een gewijzigde gesegmenteerde informatieverstrekking.

### Netto-omzet per segment, inclusief interne leveringen

€ miljoen



## Distributie & Verkoop Nederland

Distributie & Verkoop Nederland houdt zich bezig met alle activiteiten op het gebied van aanleg, onderhoud en beheer van infrastructuur ten behoeve van het transport van energie, in zowel het gereguleerde als het vrije domein in Nederland. Dit voor een groot deel in opdracht van Continuun. Hiernaast zorgt dit segment voor de levering van elektriciteit, gas en aanvullende diensten en producten aan zowel de zakelijke als consumentenmarkt, zoals verkoop en installatie van cv-ketels en beveiligingsinstallaties. Ook levert Distributie & Verkoop Nederland warmte, koude en stadsverlichting en hieraan gerelateerde activiteiten.

De netto-omzet over het tweede kwartaal van 2008 van het segment Distributie & Verkoop Nederland is gestegen tot € 904 miljoen (Q2/2007: € 820 miljoen), ondanks de daling van de tarieven voor gas en elektriciteit op de Nederlandse consumentenmarkt ten opzichte van het tweede kwartaal van 2007. Als gevolg van het koudere weer in het tweede kwartaal van 2008 is de afzet van gas gestegen ten opzichte van de vergelijkbare periode. De afzet van elektriciteit is eveneens toegenomen ten opzichte van de vergelijkbare periode,

voornamelijk in het zakelijke segment, onder meer door toename van het aantal elektriciteitsleveringscontracten.

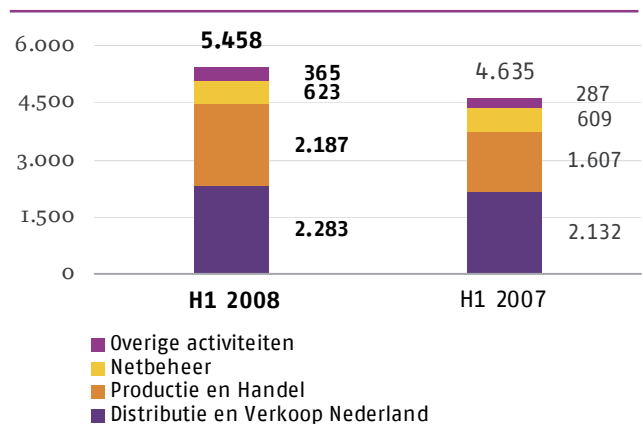
Het bedrijfsresultaat is in het tweede kwartaal van 2008 gedaald tot € 81 miljoen (Q2/2007: € 115 miljoen). Deze daling wordt veroorzaakt door een stijging van de operationele kosten als gevolg van een toename van het activiteitsniveau, algemene loonstijgingen, bijzondere waardeverminderingen op debiteuren en hogere kosten samenhangend met cross border leases.

De netto-omzet over het eerste halfjaar van 2008 is toegenomen tot € 2.283 miljoen, ten opzichte van € 2.132 miljoen in het eerste halfjaar van 2007. De afzet van gas is gestegen als gevolg van het koudere weer ten opzichte van de vergelijkbare periode. De afzet van elektriciteit is toegenomen in het eerste halfjaar van 2008 onder meer door voornoemde toename van het aantal elektriciteitsleveringscontracten.

Het bedrijfsresultaat over het eerste halfjaar van 2008 daalde tot € 218 miljoen ten opzichte van € 287 miljoen in 2007. Deze daling wordt veroorzaakt door een stijging van de operationele kosten als gevolg van een toename van het activiteitsniveau, algemene loonstijgingen, reserveringen voor debiteuren en hogere kosten samenhangend met cross border leases. Daarnaast zijn in het eerste halfjaar van 2007 enkele voorzieningen vrijgevallen.

### Netto-omzet per segment, inclusief interne leveringen

€ miljoen



## Productie & Handel

Productie & Handel is verantwoordelijk voor de inkoop van brandstoffen, productie van (duurzame) elektriciteit in gas-, kolen-, en biomassagestookte centrales, alsmede de opwek met behulp van windmolens, zonnecellen, waterkracht en door middel van warmtekrachtkoppelingen. Het segment handelt in onder andere elektriciteit, gas, olie, kolen en CO<sub>2</sub>-

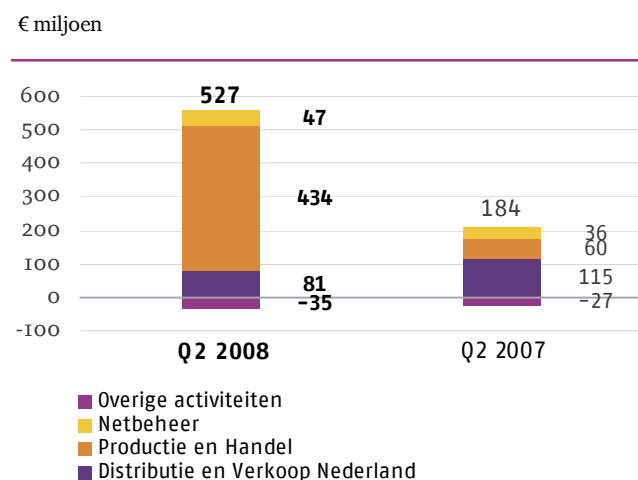
emissierechten en verzorgt de opslag van gas. Het verzorgt de voorbereiding en uitvoering van nieuwe energieproductie middelen en het uitbreiden van gasopslagcapaciteit. Productie & Handel houdt zich bezig met het beperken van de marktrisico's waaraan Nuon is blootgesteld.

De netto-omzet over het tweede kwartaal van 2008 is gestegen tot € 1.046 miljoen (Q2/2007: € 530 miljoen). Deze stijging is voornamelijk te danken aan de toegenomen handelsresultaten en overige fair value-mutaties in relatie tot het tweede kwartaal van het voorgaande jaar. Daarnaast is ook de omzet gas gestegen ten opzichte van het tweede kwartaal van het voorgaande jaar, door het relatief koude tweede kwartaal 2008.

De toegenomen handelsresultaten en overige fair value-mutaties hebben het bedrijfsresultaat laten toenemen tot € 434 miljoen (Q2/2007: € 60 miljoen). Daarentegen is de marge op de productie van elektriciteit iets lager dan in het tweede kwartaal van 2007, doordat veel centrales extra hebben geproduceerd in 2007 door de uitstekende marktomstandigheden in 2007.

De netto-omzet over het eerste halfjaar van 2008 is uitgekomen op € 2.187 miljoen (H1/2007: € 1.607 miljoen). Het bedrijfsresultaat over het eerste halfjaar bedraagt € 556 miljoen (H1/2007: € 258 miljoen).

### Bedrijfsresultaat per segment



## Netbeheer

Continuon heeft een onafhankelijke positie die wettelijk is gewaarborgd en bepaalt zelfstandig op welke wijze het net wordt onderhouden, vervangen, verzaamd of uitgebreid. De activiteiten omvatten de levering van gas- en elektriciteitsaansluitingen, het beheer van elektriciteits- en gasnetten, het transport van elektriciteit en gas in het voorzieningsgebied en het uitvoeren van marktfaciliterende activiteiten zoals het verzamelen en versturen van meetgegevens en de levering van aanvullende diensten, zoals meetinrichtingen. Een deel van deze werkzaamheden wordt

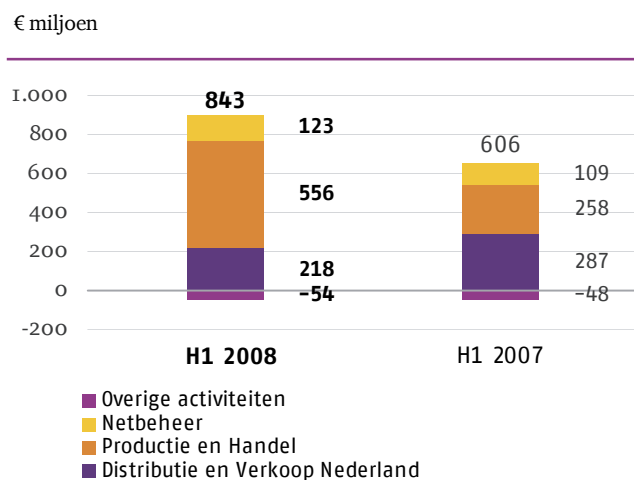
uitbesteed aan Nuon Netwerk Services (segment Distributie & Verkoop Nederland).

Met ingang van 1 juli 2008 voert Continuon zelfstandig de wettelijke taken uit zoals geformuleerd in de WON (conform de inrichting van de 'brede' netbeheerder). In dit kader zijn in het eerste halfjaar van 2008 diverse stappen ondernomen om dit te realiseren.

De netto-omzet over het tweede kwartaal van 2008 is gestegen tot € 296 miljoen (Q2/2007: € 289 miljoen) door een stijging van de geleverde volumes gas en in mindere mate de stijging van de geleverde volumes elektriciteit. De tarieven zijn in het tweede kwartaal van 2008 ongewijzigd gebleven ten opzichte van 2007, aangezien de toezichthouder nog geen nieuwe tarieven voor 2008 heeft vastgesteld. Met name de toegenomen transportvolumes hebben geleid tot een toename van het bedrijfsresultaat tot € 47 miljoen in het tweede kwartaal van 2008 (Q2/2007: € 36 miljoen).

In het eerste halfjaar is de netto-omzet gestegen van € 609 miljoen in 2007 tot € 623 miljoen in 2008. Het bedrijfsresultaat over het eerste halfjaar van 2008 bedraagt € 123 miljoen (H1/2007: € 109 miljoen), voornamelijk door hogere transportvolumes.

### Bedrijfsresultaat per segment



## Overige activiteiten

Nuon Duitsland levert elektriciteit, gas en energiegerelateerde diensten, beheert en exploiteert energie-intensieve industrieparken en verzorgt stadsverlichting in Duitse steden. Nuon België levert elektriciteit, gas en energiegerelateerde diensten op de Belgische markt. Hiernaast zijn in dit segment de activiteiten van de overige buitenlandse deelnemingen, de centrale serviceactiviteiten en het Corporate Center van n.v. Nuon opgenomen.

De netto-omzet over het tweede kwartaal van 2008 steeg van € 127 miljoen in 2007 tot € 149 miljoen in 2008. Deze stijging hangt samen met de toegenomen activiteiten in België en

Duitsland. De klantaantallen in België zijn ten opzichte van het tweede kwartaal van 2007 met ongeveer 20.000 (elektriciteit) respectievelijk 15.000 (gas) toegenomen, terwijl de klantaantallen in Duitsland met circa 140.000 (elektriciteit) respectievelijk 30.000 (gas) toegenomen.

Het bedrijfsresultaat daalde van een negatief resultaat van € 27 miljoen in het tweede kwartaal van 2007 tot een negatief resultaat van € 35 miljoen in 2008. De daling van het bedrijfsresultaat wordt veroorzaakt door toegenomen operationele kosten bij het Corporate Center. Daarentegen is het bedrijfsresultaat in België sterk verbeterd ten opzichte van het tweede kwartaal van 2007. Het bedrijfsresultaat in Duitsland ligt in lijn met dat van de vergelijkbare periode.

De netto-omzet over het eerste halfjaar is gestegen tot €365 miljoen in 2008 ten opzichte van € 287 miljoen in 2007 door toegenomen activiteiten in België en Duitsland. Het bedrijfsresultaat is gedaald van een negatief resultaat van € 48 miljoen in het eerste halfjaar van 2007 tot een negatief resultaat van € 54 miljoen in 2008.

# Verkort financieel verslag

## Geconsolideerde balans

### Geconsolideerde balans

€ miljoen

#### Activa

	30 juni 2008	31 december 2007
<b>Vaste activa</b>		
Materiële vaste activa	6.599	6.072
Immateriële vaste activa	372	335
Investerings in deelnemingen en joint ventures	137	136
Financiële activa	87	115
Derivaten	2.082	586
Latente belastingvorderingen	536	560
	<b>9.813</b>	<b>7.804</b>
<b>Vlottende activa</b>		
Vorraden	140	107
Handels- en overige vorderingen	1.440	1.251
Derivaten	1.464	734
Liquide middelen	1.562	1.705
	<b>4.606</b>	<b>3.797</b>
Activa aangehouden voor de verkoop	212	-
<b>Totaal activa</b>	<b>14.631</b>	<b>11.601</b>

#### Eigen vermogen en verplichtingen

<b>Eigen vermogen</b>		
Aandelenkapitaal	684	684
Agioreserve	671	671
Hedge-reserve	85	2
Reserve translatieverschillen	-4	-4
Herwaarderingsreserve	3	-
Overige reserves	3.891	3.429
Resultaat boekjaar	687	875
<b>Totaal eigen vermogen toerekenbaar aan aandeelhouders Nuon</b>	<b>6.017</b>	<b>5.657</b>
<b>Minderheidsbelangen</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>6.018</b>	<b>5.658</b>

<b>Langlopende verplichtingen</b>		
Rentedragende verplichtingen	1.099	1.174
Derivaten	1.866	422
Verplichtingen uit hoofde van financiële leases	76	94
Vooruitontvangen opbrengsten	1.542	1.498
Latente belastingverplichtingen	202	92
Voorziening voor personeelsbeloningen	111	118
Overige voorzieningen	224	187
	<b>5.120</b>	<b>3.585</b>

<b>Kortlopende verplichtingen</b>		
Handelsschulden en overige te betalen posten	846	864
Belastingverplichtingen	383	204
Rentedragende verplichtingen	540	138
Derivaten	1.255	669
Voorziening voor uitgestelde personeelsbeloningen	144	135
Overlopende passiva	325	348
	<b>3.493</b>	<b>2.358</b>
<b>Totaal verplichtingen</b>	<b>8.613</b>	<b>5.943</b>

<b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen</b>	<b>14.631</b>	<b>11.601</b>
--	---------------	---------------

## Geconsolideerde winst-en-verliesrekening

### Geconsolideerde winst-en-verliesrekening

€ miljoen

2e kwartaal			1e halfjaar	
2008	2007		2008	2007
<b>1.617</b>	<b>1.070</b>	<b>Opbrengsten uit hoofde van verkopen van goederen en diensten</b>	<b>3.451</b>	<b>2.798</b>
27	24	Overige baten	53	48
687	539	Kosten van inkoop energie, grond- en hulpstoffen	1.834	1.523
380	315	Operationele kosten	732	607
86	85	Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	166	164
-36	-29	Af: Werk uitgevoerd door de groep en gekapitaliseerd als materiële vaste activa in uitvoering	-71	-54
<b>1.117</b>	<b>910</b>	<b>Totaal bedrijfskosten</b>	<b>2.661</b>	<b>2.240</b>
<b>527</b>	<b>184</b>	<b>Bedrijfsresultaat (EBIT)</b>	<b>843</b>	<b>606</b>
-49	10	Financiële baten en lasten	-54	19
7	2	Aandeel in resultaat na belastingen deelnemingen en joint ventures	14	12
<b>583</b>	<b>176</b>	<b>Resultaat voor belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>	<b>911</b>	<b>599</b>
141	11	Belastingen	224	116
<b>442</b>	<b>165</b>	<b>Resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>	<b>687</b>	<b>483</b>
-	3	Resultaat na belastingen uit beëindigde bedrijfsactiviteiten	-	3
<b>442</b>	<b>168</b>	<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>687</b>	<b>486</b>
-	-	Waarvan: Resultaat na belastingen toerekenbaar aan minderheidsaandeelhouders	-	-
<b>442</b>	<b>168</b>	<b>Resultaat na belastingen toerekenbaar aan aandeelhouders van Nuon</b>	<b>687</b>	<b>486</b>
<b>Winst per aandeel (€)</b>				
3,23	1,26	Winst per aandeel	5,02	3,64
3,23	1,23	Winst per aandeel op verwaterde basis	5,02	3,55

## Geconsolideerd kasstroomoverzicht

Geconsolideerd kasstroomoverzicht				
€ miljoen				
2e kwartaal			1e halfjaar	
2008	2007		2008	2007
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>				
<b>442</b>	<b>168</b>	<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>687</b>	<b>486</b>
		Aanpassingen voor:		
-49	10	Financiële baten en lasten	-54	19
141	11	Belastingen	224	116
-7	-2	Resultaat na belastingen deelnemingen en joint ventures	-14	-12
-	-3	Resultaat na belastingen uit beëindigde bedrijfsactiviteiten	-	-3
86	85	Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	166	164
<b>Veranderingen in werkkapitaal:</b>				
-45	-32	Voorraden	-33	-25
228	332	Handels- en overige vorderingen	-160	226
-143	-128	Handelsschulden en overlopende passiva	-117	-274
<b>40</b>	<b>172</b>	<b>Totaal veranderingen in werkkapitaal</b>	<b>-310</b>	<b>-73</b>
-23	73	Mutatie belastinglatenties, voorzieningen, derivaten en overige	-39	-51
<b>630</b>	<b>514</b>	<b>Kasstroom uit bedrijfsoperaties</b>	<b>660</b>	<b>646</b>
7	-10	Saldo betaalde en ontvangen rente	12	-19
15	-	Ontvangen dividend van deelnemingen en joint ventures	15	-
30	-23	Betaalde winstbelasting	-2	-38
<b>52</b>	<b>-33</b>	<b>Totaal</b>	<b>25</b>	<b>-57</b>
<b>682</b>	<b>481</b>	<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>	<b>685</b>	<b>589</b>
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>				
1	-	Acquisities, onder aftrek van aangekochte liquide middelen	1	-
-263	-144	Investerings in materiële vaste activa	-420	-233
31	30	Bijdrage investeringen van derden	54	59
27	-	Opbrengst verkochte groepsmaatschappijen	27	-
<b>-204</b>	<b>-114</b>	<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>	<b>-338</b>	<b>-174</b>
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>				
-1	22	Aangetrokken/(aflossing) kortlopende rentedragende schulden en kortlopend deel van de langlopende schulden	-	7
10	-	Nieuwe langlopende leningen	12	7
-87	-43	Afgeloste langlopende leningen	-89	-43
-413	-362	Betaald dividend	-413	-362
<b>-491</b>	<b>-383</b>	<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>-490</b>	<b>-391</b>
<b>-13</b>	<b>-16</b>	<b>Nettokasstroom</b>	<b>-143</b>	<b>24</b>
1.575	1.396	Liquide middelen aan het begin van de periode	1.705	1.356
-13	-16	Nettokasstroom	-143	24
<b>1.562</b>	<b>1.380</b>	<b>Liquide middelen per 30 juni</b>	<b>1.562</b>	<b>1.380</b>



## Geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen

### Mutatieoverzicht van het geconsolideerd eigen vermogen

€ miljoen

	Aan aandeelhouders toerekenbaar eigen vermogen							Sub-totaal	Minderheidsbelangen	Totaal
	Aandelenkapitaal	Agio-reserve	Hedge-reserve	Translatieverschillen	Herwaarderings-reserve	Overige reserves	Resultaat boekjaar			
<b>Per 1 januari 2007</b>	668	687	56	-6	-	2.999	763	5.167	2	5.169
Mutatie reële waarde kasstroomafdekkingen	-	-	-25	-	-	-	-	-25	-	-25
Valutaomrekeningsverschillen	-	-	-	2	-	-	-	2	-1	1
Nettoresultaat 2007	-	-	-	-	-	-	875	875	1	876
<b>Totaalresultaat</b>	-	-	-25	2	-	-	875	852	-	852
Herrubricering	-	-	-29	-	-	29	-	-	-	-
Dividend met betrekking tot 2006	-	-	-	-	-	-	-325	-325	-	-325
Bestemming resultaat 2006	-	-	-	-	-	438	-438	-	-	-
Extra dividend	-	-	-	-	-	-37	-	-37	-	-37
Uitbreiding aandelenkapitaal	16	-16	-	-	-	-	-	-	-	-
Deconsolidatie-effecten	-	-	-	-	-	-	-	-	-1	-1
<b>Eigen vermogen per 31 december 2007</b>	<b>684</b>	<b>671</b>	<b>2</b>	<b>-4</b>	<b>-</b>	<b>3.429</b>	<b>875</b>	<b>5.657</b>	<b>1</b>	<b>5.658</b>
Mutatie reële waarde kasstroomafdekkingen	-	-	83	-	-	-	-	83	-	83
Valutaomrekeningsverschillen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Herwaarderingsreserve voor verkoop beschikbare financiële activa	-	-	-	-	3	-	-	3	-	3
Nettoresultaat 1e halfjaar 2008	-	-	-	-	-	-	687	687	-	687
<b>Totaalresultaat 1e halfjaar 2008</b>	-	-	<b>83</b>	-	<b>3</b>	-	<b>687</b>	<b>773</b>	-	<b>773</b>
Dividend met betrekking tot 2007	-	-	-	-	-	-	-413	-413	-	-413
Bestemming resultaat 2007	-	-	-	-	-	462	-462	-	-	-
<b>Eigen vermogen per 30 juni 2008</b>	<b>684</b>	<b>671</b>	<b>85</b>	<b>-4</b>	<b>3</b>	<b>3.891</b>	<b>687</b>	<b>6.017</b>	<b>1</b>	<b>6.018</b>

De hedgereserve, de herwaarderingsreserve en de reserve translatieverschillen zijn niet voor dividenduitkering beschikbaar.

# Geselecteerde toelichtingen

## Grondslagen voor waardering en resultaatbepaling

Met uitzondering van de hierna genoemde wijzigingen zijn bij het opstellen van de cijfers over het tweede kwartaal en het eerste halfjaar van 2008 dezelfde waarderingsgrondslagen gehanteerd als de waarderingsgrondslagen die zijn vermeld in het jaarverslag 2007 van n.v. Nuon. Dit kwartaalbericht bevat niet alle informatie die IFRS voorschrijft voor een volledige jaarrekening. Voor een volledig beeld dient dit kwartaalbericht dan ook in samenhang te worden gezien met het jaarverslag 2007 van n.v. Nuon dat is te vinden op [www.nuon.com](http://www.nuon.com).

## Wijzigingen in IFRS

De International Accounting Standards Board (IASB) en de International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) hebben tot en met het tweede kwartaal van 2008 nieuwe en/of gewijzigde standaarden en interpretaties uitgebracht, die met ingang van boekjaar 2008 van toepassing zijn voor Nuon. Overigens kunnen deze standaarden en interpretaties alleen maar worden toegepast indien deze worden goedgekeurd door de Europese Commissie. Hierna worden de wijzigingen in regelgeving toegelicht die goedgekeurd zijn door de Europese Commissie en van toepassing zijn voor boekjaar 2008.

IFRIC 11 'IFRS2 - Group and treasury share transactions' is van toepassing vanaf boekjaar 2008 en gaat in op de verwerking van enkele specifieke op aandelen gebaseerde betalingen. Aangezien Nuon geen regelingen kent die onder de scope van IFRS 2 vallen, heeft deze interpretatie geen effect op Nuon.

## Acquisities

### Overname Rogro Groep

Begin april 2008 heeft Nuon de Rogro Groep overgenomen. De Rogro Groep is gespecialiseerd in dak-, vloer-, gevel- en spouwmuurisolatie en bestaat uit vijf zelfstandig opererende bedrijven met hoofdvestigingen in Zierikzee, 's-Hertogenbosch, Apeldoorn, Assen en Veendam. Met de overname van de Rogro Groep kan Nuon haar klanten een nog breder pakket energiebesparende producten en diensten bieden.

### Overname Burlington Resources Nederland Petroleum B.V.

Begin juni 2008 heeft Nuon 100% van de aandelen van Burlington Resources Nederland Petroleum B.V. (BRN) overgenomen van ConocoPhillips met terugwerkende kracht tot 1 januari 2008.

De exploratie- en productieonderneming BRN beschikt over een brede portefeuille van activiteiten, waaronder ontwikkeling en productie van gasvelden, gastransport en gasverwerkingsinstallaties. BRN heeft exploratie- en

productiebelangen in 35 velden op het Nederlandse Continentaal Plat. Ook heeft BRN belangen in de Westgastransport-pijplijn en de uitbreiding daarvan, in de onshore-faciliteiten voor verwerking van hoog- en laagcalorisch gas in Den Helder en in de Joint Development Area (JDA) LoCal-pijplijn. Alle producerende velden van BRN zijn verbonden met het Nederlandse gasnetwerk. Dit gas komt in de productievestiging in Den Helder aan land. Deze overname past in de strategie van Nuon die gericht is op diversificatie van gasbronnen en de versterking van de positie op de gasmarkt. De aankoop van BRN vormt een belangrijke stap naar een meer geïntegreerde onderneming binnen de waardeketens van gas en elektriciteit. Het voegt essentiële productiecapaciteit toe aan Nuons bestaande activiteiten op het gebied van de handel in en levering van gas.

De overnameprijs is gebaseerd op een ondernemingswaarde van € 443,4 miljoen, die na aanpassingen voor werkkapitaal en interest uitkomt op een transactiesom van € 476,7 miljoen. In het tweede kwartaal is een voorschot betaald van € 46,5 miljoen; de definitieve afrekening aan ConocoPhillips uit beschikbare middelen vindt naar alle waarschijnlijkheid plaats aan het eind van het boekjaar. Doordat BRN op overnamedatum een saldo liquide middelen ten bedrage van € 52 miljoen op haar balans heeft, is in het tweede kwartaal van 2008 in de kasstroom uit investeringsactiviteiten per saldo sprake van een kasinstroom.

De eerste administratieve verwerking van de overname van BRN heeft, in overeenstemming met IFRS 3, op basis van voorlopige waarden plaatsgevonden. Aanpassingen in de voorlopige waarden zullen met terugwerkende kracht per acquisitiedatum worden verwerkt. De goodwill zal met hetzelfde bedrag worden aangepast.

## Activa aangehouden voor de verkoop

Op grond van de WON zijn wij verplicht per 1 januari 2008 het beheer van onze hoogspanningsnetten van 110 kV en hoger aan de landelijk netbeheerder TenneT over te dragen. De overdracht van beheer aan TenneT per 1 januari 2008 heeft vanwege de complexiteit van de uitvoering en om de leveringszekerheid te waarborgen, in eerste instantie plaatsgevonden door een aantal overgangsmaatregelen met TenneT overeen te komen. In het tweede kwartaal van 2008 is meer duidelijkheid gekomen over de overdracht. Op basis van deze ontwikkelingen is het onze verwachting dat de overeenkomst binnen een jaar na 30 juni 2008 definitief zal zijn gemaakt en de overdracht zal hebben plaatsgevonden. Dientengevolge zijn deze netten per 30 juni 2008 geclassificeerd als 'Activa aangehouden voor de verkoop'.

## Bijzondere posten en fair value-mutaties begrepen in het resultaat

De resultaten van Nuon kunnen sterk worden beïnvloed door bijzondere posten en mutaties in de fair value (reële waarde) van financiële instrumenten (hierna aangeduid als fair value-mutaties), met name van energie commodity-contracten.

Bijzondere posten worden door Nuon gedefinieerd als posten die – in de opinie van het management – niet direct voortvloeien uit de reguliere bedrijfsvoering en/of die qua aard en omvang dusdanig significant zijn dat deze voor een goede analyse van de onderliggende resultaten apart moeten worden beschouwd.

Nuon hanteert voor bijzondere posten als richtbedrag een ondergrens van € 20 miljoen. Deze ondergrens wordt niet toegepast voor (de terugname van) bijzondere waardeverminderingen en fair value-mutaties van energie commodity-contracten, aangezien deze posten frequent kunnen voorkomen en daarmee over het hele jaar bezien de door Nuon gedefinieerde ondergrens van € 20 miljoen kunnen overschrijden.

In de bijlage bij dit kwartaalbericht wordt nader ingegaan op de behandeling van fair value-mutaties.

### Bijzondere posten in het tweede kwartaal en het eerste halfjaar van 2008

De bijzondere posten en fair value-mutaties in het tweede kwartaal van 2008 zijn per saldo uitgekomen op een bate van € 243 miljoen na belastingen (Q2/2007: een last van € 7 miljoen). In het eerste halfjaar 2008 werd het resultaat voor € 251 miljoen positief beïnvloed door bijzondere posten en fair value-mutaties (H1/2007: € 28 miljoen negatief).

Op de volgende pagina's zijn de belangrijkste financiële gegevens exclusief bijzondere posten en fair value-mutaties opgenomen.

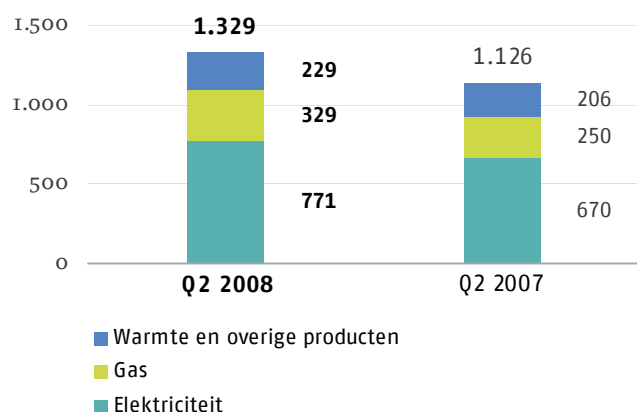
#### Overzicht bijzondere posten

€ miljoen

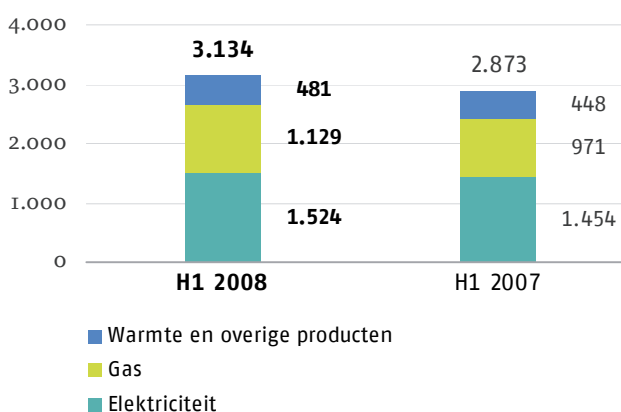
2e kwartaal			1e halfjaar	
2008	2007		2008	2007
283	-56	Fair value-mutaties financiële instrumenten en derivaten	299	-75
10	10	(Vrijval voorziening) nagekomen kosten voorgaande jaren van met name duurzame energie	10	10
-1	-9	Aanloopkosten bouw nieuwe elektriciteitscentrale	-1	-13
-5	-5	Precariokosten	-11	-10
2	-	Resultaat op afkoop lening (vrijval voorziening)	2	-
<b>289</b>	<b>-60</b>	<b>Totaal impact op bedrijfsresultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>	<b>299</b>	<b>-88</b>
42	-	Resultaat op afkoop lening	42	-
<b>331</b>	<b>-60</b>	<b>Totaal impact op resultaat voor belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>	<b>341</b>	<b>-88</b>
-88	18	Belastingeffect op bijzondere posten	-90	25
-	35	Finale vaststelling compensabele verliezen voorgaande jaren	-	35
<b>243</b>	<b>-7</b>	<b>Totaal impact op resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten</b>	<b>251</b>	<b>-28</b>
<b>243</b>	<b>-7</b>	<b>Totaal impact op resultaat na belastingen</b>	<b>251</b>	<b>-28</b>

### Netto-omzet – exclusief bijzondere posten en fair value-mutaties

€ miljoen

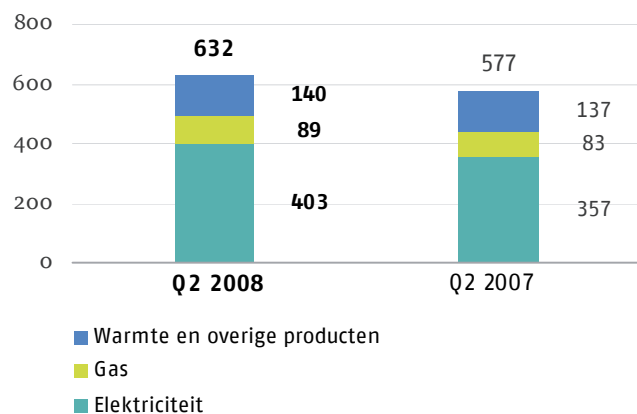


€ miljoen

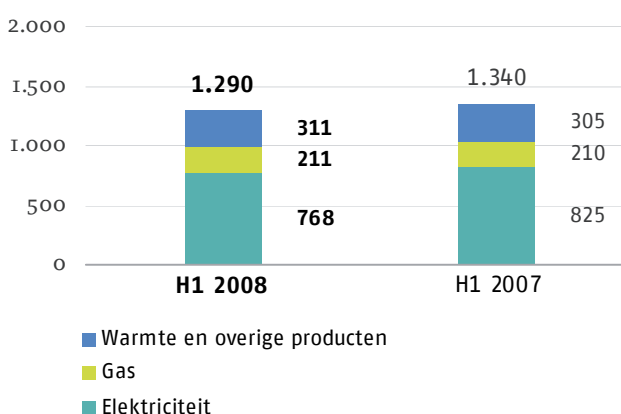


### Brutomarge – exclusief bijzondere posten en fair value-mutaties

€ miljoen

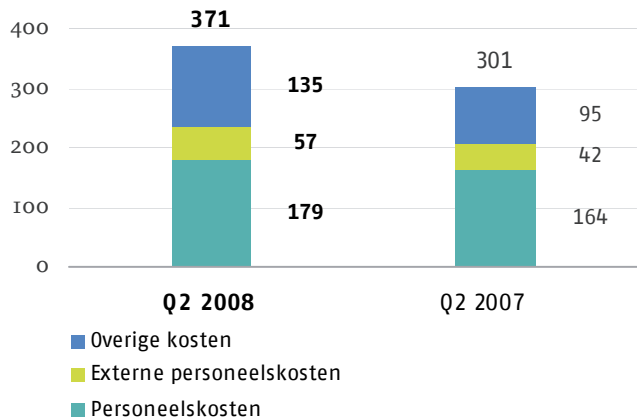


€ miljoen

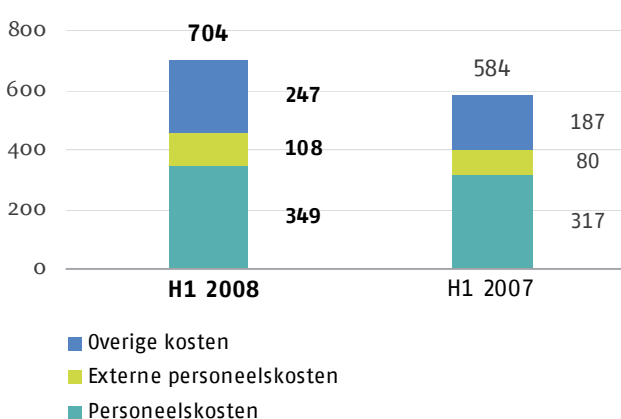


### Operationele kosten – exclusief bijzondere posten en fair value-mutaties

€ miljoen

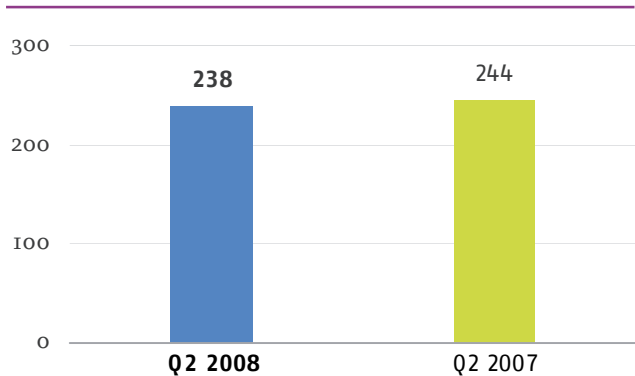


€ miljoen

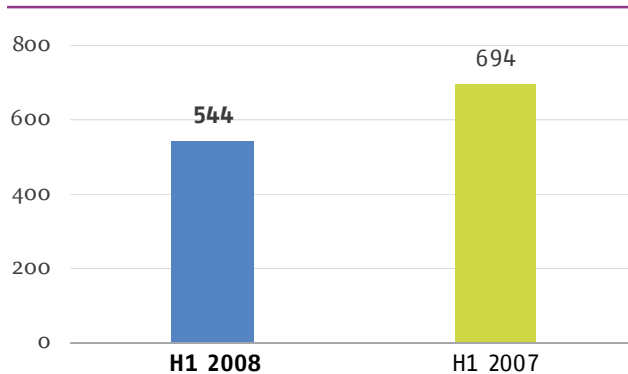


**Bedrijfsresultaat** – exclusief bijzondere posten en fair value-mutaties

€ miljoen

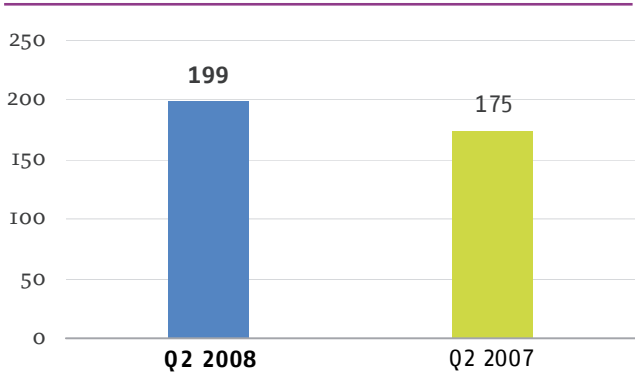


€ miljoen

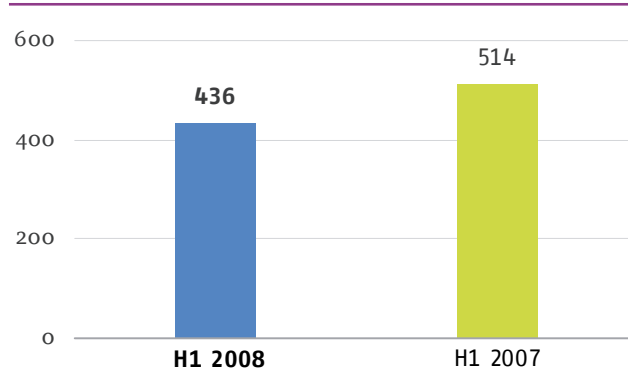


**Netto resultaat** – exclusief bijzondere posten en fair value-mutaties

€ miljoen



€ miljoen



# Annex: behandeling van commodity-contracten

IAS 39 vereist dat financiële instrumenten en derivaten, waaronder energie commodity-contracten, tegen fair value worden gewaardeerd en dat waardeinstijgingen en –dalingen in principe in het resultaat moeten worden verwerkt. Sterke fluctuaties in de prijzen voor grondstoffen en elektriciteit hebben een sterke invloed op (de volatiliteit van) de resultaten en de derivaatposities op de balans.

Als onderdeel van de reguliere bedrijfsactiviteiten, handelt Nuon in energie commodity-contracten. Deze activiteiten vinden plaats onder strikte randvoorwaarden, richtlijnen en limieten die door de Raad van Bestuur zijn vastgesteld en die onder meer ingaan op het risico dat maximaal mag worden gelopen. De monitoring van risico's en posities en de toetsing op naleving van de interne procedures en controle op limieten vindt continu plaats ten behoeve van de Raad van Bestuur. Onder IAS 39 worden deze commodity-contracten gekwalificeerd als derivaat (o.a. olie, kolen, gas, elektriciteit en CO<sub>2</sub>-emissierechten en de daaraan gerelateerde posities in vreemde valuta) die tegen fair value worden gewaardeerd en de mutaties in de fair value van deze contracten worden in het resultaat verwerkt.

Naast handelsactiviteiten gaat Nuon ook energie commodity-contracten aan ter dekking van de behoefte aan energie voor de levering aan klanten en de productie van elektriciteit door de centrales. Deze contracten worden niet tegen fair value gewaardeerd, maar tegen historische kostprijs omdat deze contracten voor eigen gebruik zijn bestemd. Echter, gezien de onzekerheden met betrekking tot de toekomstige productie vindt voortdurend optimalisatie plaats. Dit leidt ertoe dat de verwachte en ingedekte inkoop, verkoop en productie afwijken van de werkelijke inkoop, verkoop en productie. Ondanks het feit dat in economische zin sprake is van een volledig afgedekte positie, wordt op grond van het voorgaande voor IFRS-rapportagedoeleinden een deel van de energie commodity-contracten die bestemd zijn voor eigen gebruik tegen fair value gewaardeerd en worden de fair value-mutaties van deze contracten in het resultaat verwerkt.

De waardeontwikkeling van energie commodity-contracten ligt voor een deel buiten de directe invloedssfeer van Nuon, met name voor de hiervoor genoemde contracten voor eigen gebruik die tegen fair value worden gewaardeerd. Bovendien betreffen fair value-mutaties ongerealiseerde (nog niet afgerekende) resultaten. Het verschil tussen het gerapporteerde resultaat inclusief (ongerealiseerde) fair value-mutaties en het resultaat gebaseerd op afgerekende transacties, is opgenomen in het overzicht met bijzondere posten onder 'fair value-mutaties financiële instrumenten en derivaten'.

# Colofon

n.v. Nuon  
Spaklerweg 20  
1096 BA Amsterdam

Postbus 41920  
1009 DC Amsterdam

E-mail: [nuon@nuon.com](mailto:nuon@nuon.com)  
Internet : [www.nuon.com](http://www.nuon.com)

## Contactinformatie

### Mediarelaties

Spaklerweg 20, Postbus 41920, 1009 DC Amsterdam  
Telefoon: (020) 597 42 00, fax: (020) 597 42 20  
E-mail: [mediarelaties@nuon.com](mailto:mediarelaties@nuon.com)

## Uitgave

n.v. Nuon, © n.v. Nuon, 2008

Meer exemplaren van dit bericht en/of de Engelse versie kunnen worden opgevraagd via onze investor relations site op [www.nuon.com](http://www.nuon.com).