

Årsregnskap 2004

NORTHERN OIL

Årsberetning	Side	3
Konsolidert resultatregnskap		9
Konsolidert balanse		10
Konsolidert kontantstrømsanalyse		11
Noter til konsolidert regnskap		12
Morselskapets resultatregnskap		23
Morselskapets balanse		24
Morselskapets kontantstrømsanalyse.....		25
Noter til morselskapets regnskap.....		26
Revisors beretning		29

ÅRSBERETNING

Northern Oil ASA ("**Selskapet**" eller "**Northern Oil**") er morselskap i et konsern som driver virksomhet innenfor leting etter og produksjon av olje og gass. Selskapets hovedkontor er lokalisert på Lysaker, Norge. Selskapets aksjer er notert på Oslo Børs.

Northern Oil besluttet å fusjonere med NaturGass (USA) AS den 25. februar 2005. Fusjonen ble formelt godkjent 23. mai 2005.

Resultatregnskapet for 2004, balansen per 31. desember 2004, regnskapsnotene og brorparten av denne rapporten reflekterer Northern Oils aktiviteter i 2004. Virksomheten til NaturGass (USA) AS i 2004 er ikke inkludert i dette regnskapet som en konsekvens av at fusjonen fant sted i 2005.

Northern Oils hovedaktivum var, gjennom 2004, en kontrollerende interesse (96,39 %) i Naftex Energy Corporation ("**Naftex**"), et selskap registrert i Canada.

Naftex eier – via sine datterselskaper – alle aksjene i Coplex Petroleo do Brasil Ltda. ("**Coplex**"), et selskap registrert i Brasil.

Coplex deltar med en 27,5 % eierinteresse i tre oljeletings- og produksjonslisenser lokalisert i Santos bassenget utenfor sydøst kysten av Brasil.

Disse lisensene dekker områder hvor tre oljefelt har blitt funnet. Disse feltene heter "**Coral**" feltet, "**Estrela do Mar**" feltet og "**Cavalo Marinho**" feltet.

Coral feltet har blitt bygget ut for produksjon, og produksjonen startet i februar 2003. Dette feltet har produsert gjennom hele 2004.

Lisenspartnerne vurderer forskjellige utbyggingsalternativer for Estrela do Mar og Cavalo Marinho feltene. Ingen beslutninger er per i dag blitt gjort med hensyn til utbyggingen av feltene.

VIRKSOMHETEN I 2004

De andre lisenspartnerne i de tre lisensene hvor Coplex deltar, er Petroleo Brasileiro S.A. ("**Petrobras**") med en eierinteresse på 35 %, Queiroz Galvao Perfurações S.A. ("**Queiros Galvao**") med 30 % og Starfish Oil Gas S.A. ("**Starfish**") med 7,5 %. Petrobras er operatør for alle tre lisensene.

Lisenspartnerne har inngått en joint venture avtale med hensyn til leteaktivitetene og utviklingen av Coral og Estrela do Mar feltene, og en tilsvarende avtale for Cavalo Marinho feltet.

Coral-feltet

Konsesjonen for utviklingen av Coral feltet ble gitt Coplex og dets partnere i februar 2001. Konsesjonen gir lisenshaverne rett til å produsere olje fra feltet i en periode på 27 år.

Coral feltet antas, per årsslutt 2004, å inneholde ca. 21,3 millioner fat gjenværende påviste, sannsynlige og mulige reserver av olje. I 2003 og 2004 har feltet produsert henholdsvis 1,8 og 2,8 mill. fat olje. Coplex' andel av feltet er 27,5 %. Reserveanslagene er brutto anslag gitt av det uavhengige konsultentselskapet Gaffney Cline & Associates Inc ("**GCA**") i januar 2005.

Sammenlignet med GCAs initielle reserverapport fra mai 2002, er ca 5 millioner fat blitt omklassifisert fra påviste reserver til mulige reserver, mens estimatet for det totale volumet av olje i reservoaret er mer eller mindre uendret.

Endringen i allokeringen av de totale reservene fra ”påviste” til ”mulige” er en konsekvens av produksjonshistorikken til Coral feltet i 2004, og kan – ifølge GCA-rapporten – bli reversert hvis de tekniske problemene med en av de tre brønnene (3D) blir løst.

Coplex investeringer i Coral feltet er, ved årsslutt, ca USD 20 millioner.

Mens produksjonen fra to av de tre brønnene på Coral feltet har vært rimelig stabil i 2004, har den tredje produksjonsbrønnen (Coral 3D) hatt kontinuerlige tekniske problemer. Hovedgrunnen har vært kalsittmaterialet som ble brukt til å plugge brønnen da den ble stengt av sikkerhetsmessige grunner i 2003.

Brønnen har vært gjenstand for flere overhalingen i 2004, hvor formålet var å fjerne gjenværende kalsitt som hindret produksjonen. Erfaringen så langt har vært at produksjonen, etter hver overhaling, har medført en økende periode med stabil produksjon.

Et tilfredsstillende produksjonsmiljø er imidlertid ikke oppnådd, hvorefter brønnen fortsetter å produsere under sitt forventede potensiale.

Estrela do Mar feltet

Konsesjonen for Estrela do Mar feltet ble gitt lisenspartnerne februar 2001. Konsesjonen gir lisenshaverne en rett til å produsere olje fra feltet i en periode på 27 år.

Feltet er antatt å ha reserver på ca 10,4 millioner fat (anslag gitt av GCA i mai 2002). Coplex' andel av disse reservene er 27,5 %.

Estrela do Mar feltet er et betraktelig mindre felt (i form av reserver) enn Coral feltet. Utbyggingen av dette feltet er under vurdering, og man ser på både frittstående løsninger og eventuell sammenkobling med Coral feltets infrastruktur. De estimerte kostnadene for utbyggingen av dette feltet er – basert på tilgjengelig informasjon – ca USD 20 millioner (Coplex' andel). Dette er dog et preliminært estimat, da den endelige utbyggingsplanen enda ikke har blitt vedtatt.

Cavalo Marinho feltet

Letelisensen for Cavalo Marinho feltet ble gitt i februar 2001.

En kommersialitetserklæring vedrørende feltet ble gitt til ANP (Det brasilianske oljedirektorat) av joint venture partnerne 6. august 2003. Direktoratet godkjente denne og evalueringsplanen som var avgitt sammen med deklarasjonen, og gav feltet navnet ”Cavalo Marinho”. Joint venture partnerne mottok samtidig en lisens til å produsere olje fra feltet for en periode på 27 år.

Feltet er antatt å ha påviste, sannsynlige og mulige reserver på ca 39,5 millioner fat (anslag gitt av GCA i mai 2002). Coplex' andel av disse reservene er 27,5 %.

Utbyggingsplanen for dette feltet er for tiden under diskusjon med ANP.

Per 31. desember 2004 var ca USD 15 millioner investert i dette feltet av Coplex, inkludert påløpte kostnader som ikke var betalt ved årsslutt. Forventede investeringer på Coplex's hånd for å bygge ut feltet vil, basert på tilgjengelig informasjon, være ca USD 30 millioner.

Leteprogrammet for Cavalo Marinho feltet har blitt preget av vesentlige kostnadsoverskridelser og forsinkelser fra operatørens side. Som en konsekvens av dette valgte Coplex å tilbakeholde overføring av ytterligere finansiering til operatøren samt kreve kompensasjon for forsinkelser og kostnadsoverskridelser fra Petrobras. Tvisten er nå gjenstand for voldgift.

Investeringer – finansiering

Coplex har gjennom 2004 hatt direkte investeringer på ca USD 0,7 millioner i forbindelse med utbyggingen av disse feltene.

Investeringer i Brasil har gjennom årene blitt finansiert med lån fra Northern Oil og lån fra International Finance Corporation (”IFC”) og Deutsche Investitions und Entwicklungsgesellschaft GmbH (”DEG”). União de Bancos Brasileiros S.A. (”Unibanco”) er agent for både IFC lånet og for DEG lånet.

Coplex overholdt ikke to av vilkårene i låneavtalen med IFC og DEG ved årsskiftet. Avtalebruddet knyttet seg blant annet til egenkapitalgraden.

Långiverne aksepterte imidlertid å ikke benytte sine rettigheter som følge av dette.

Coplex har, i løpet av 1. halvår 2005, refinansiert begge lån med nye lån fra Unibanco og overholder nå alle avtalte vilkår.

Med den økende produksjonen og vedvarende høye oljeprisen, var Coplex i stand til å nedbetale IFC og DEG-lånene med ca USD 2,9 millioner i 2004. Lånet fra Northern Oil har videre blitt nedbetalt med ca USD 3,2 millioner.

Per 31. desember 2004 var det samlede utestående lån fra IFC og DEG på ca USD 8,8 millioner.

Northern Oil har avgitt garantier for Coplex' forpliktelser overfor IFC og DEG.

Annen virksomhet

Selskapets andre datterselskap Petrolex Energy Corporation og dets datterselskaper er i ferd med å bli likvidert. Aksjene i Petrolex har blitt skrevet ned til null i 2001.

Aksjekapital

I midten av januar 2004 ble det gjort en rettet emisjon på 12.000.000 nye ordinære aksjer til en tegningskurs på NOK 3,00 per aksje.

Balanse og resultatregnskap

Regnskapet for 2004 har blitt satt under forutsetning av fortsatt drift, og styret bekrefter at denne forutsetning er til stede.

Styret vil påpeke at den kortsiktige finansieringen av Northern Oil og Coplex aktiva og investeringer representerer en finansiell risiko. Styret mener imidlertid at dette er en håndterbar risiko med de nåværende prisene for olje og gass.

Per 31. desember 2004 viste balansen til Northern Oil totale aktiva på NOK 232 millioner. Av dette var kortsiktige eiendeler NOK 180 millioner.

Selskapets egenkapitalandel per årsslutt 2004 var 87 %. Selskapet hadde inntekter på NOK 0,7 millioner i 2004 og et underskudd på driften på NOK 14,7 millioner. Selskapet hadde et netto tap på NOK 31,7 millioner for 2004. Styret foreslår å overføre NOK 31,7 millioner fra overkursfondet til å dekke dette tapet. Selskapet hadde ingen fri egenkapital per 31. desember 2004.

Tapet i 2004 var i stor grad på grunn av et urealisert valutatap på lån til datterselskaper i USD, spesielt lånet til Coplex.

Det konsoliderte regnskapet for selskapet og datterselskapene ("**Konsernet**") føres i USD. Den konsoliderte balansen til konsernet viser totale aktiva på USD 47 millioner. Kortsiktig gjeld representerer 46 % av totale forpliktelser. Egenkapitalandelen i den konsoliderte balansen er 42 % per årsslutt.

Netto kontantstrøm fra driften var USD 5,8 millioner for konsernet i 2004, sammenlignet med USD 0,6 millioner i 2003.

Driftsresultatet fra det konsoliderte resultatregnskapet viser et overskudd på USD 0,5 millioner. Årsresultatet viser et tap på USD 1,1 million.

Frem til november 2004 inkluderte oljesalgavtalen mellom lisenspartnerne på Coral-feltet og Petrobras et tak og et gulv (hhv USD 33 og 23 USD) for prisen på oljen som ble solgt. Dette medførte at Coplex ikke fikk dratt fordel av den stigende oljeprisen før i desember 2004. På dette tidspunkt ble oljesalgavtalen reforhandlet. Prisen på oljen er nå knyttet direkte opp mot Brent Blend spot prisen.

Vesentlige forhold inntruffet etter årsskiftet

I en ekstraordinær generalforsamling avholdt 25. februar 2005 vedtok aksjonærene å fusjonere med NaturGass (USA) AS. Betingelsene for fusjonen ble beskrevet i en fusjonsplan som ble inngått av styrene i Northern Oil og NaturGass (USA) AS 30. desember 2004.

Et detaljert prospekt med ytterligere informasjon om begge partene i fusjonen ble presentert til aksjonærene som basis for generalforsamlingens vurderinger av fusjonsforslaget.

Fusjonen trådte i kraft den 23. mai 2005, etter at kreditorfrist hadde gått ut.

Som konsekvens av fusjonen økte antallet utestående aksjer fra 142.416.936 til 254.315.957, ved utstedelse av 111.899.021 nye aksjer til NaturGass (USA) AS' aksjonærer.

En ytterligere konsekvens var at fusjonen medførte at Selskapet fikk 46.510.444 egne aksjer (aksjer tidligere eiet av NaturGass (USA) AS).

Långiverne i et konvertibelt lån tatt opp av NaturGass (USA) AS beløpende til NOK 38.299.992,50 ble videre gitt rett til å konvertere dette lånet til aksjer i Selskapet til en konverteringskurs på NOK 2,90964 per aksje. Full konvertering av dette lånet vil medføre at ytterligere 13.163.138 nye aksjer vil bli utstedt.

15. april 2005 betalte Coplex ca USD 8,2 millioner til Petrobras som oppgjør for sin andel av kostnadene knyttet til Cavalo Marinho feltet. Konsekvensen av dette var at Coplex fikk tilbake fulle rettigheter i lisensen.

Betalingen ble gjort i forbindelse med de første voldgiftsforhandlingene i voldgiften med Petrobras, en tvist hvor Coplex krever kompensasjon fra Petrobras for forsinkelser og kostnadsoverskridelser i letefasen på Cavalo Marinho feltet. Hensikten med betalingen var å fokusere på selve grunnlaget for tvisten i voldgiftssaken.

Voldgiftsforhandlingene er forventet å fortsette ut gjennom 2005.

En gruppe aksjonærer i Northern Oil krevde i april 2005 at styret innkalte til en ekstraordinær generalforsamling tidlig i mai 2005 for å ta stilling til et forslag om gransking av forhold knyttet til fusjonen med NaturGass (USA) AS vedtatt på generalforsamlingen 25. februar 2005. Denne ekstraordinære generalforsamlingen ble avholdt 10. mai 2005.

Generalforsamlingen vedtok forslaget om gransking med nødvendig flertall.

Enhver aksjonær kan, basert på dette, be rettssystemet sette igang en gransking med et mandat tilsvarende det som ble vedtatt på generalforsamlingen.

Pr. dags dato er styret ikke gjort kjent med at noe slikt krav er fremmet for domstolene.

Northern Oil annonserte 12. mai 2005 at Selskapet hadde inngått en avtale med Petroserv S.A om kjøp av en 10 % andel i Manati gassfeltet i Camamu og Almada bassenget utenfor kysten av Brasil, og en 18,33 % andel i to letelisenser i samme området. 10 % eierskapet i Manati omfatter også en on/offshore rørledning.

Kjøpesummen er USD 40 millioner, som vil bli betalt med kontanter. Videre vil ca USD 45 millioner påløpe i ytterligere investeringer for å dekke utbyggingen av Manati feltet, tilhørende infrastruktur samt boring av 5 letebrønner i 2005.

Avtalen er betinget av at Northern Oil får på plass den nødvendige finansiering.

Manati feltet er et betydelig gassfelt med reserver på 230 Bcf (P1) og 766 Bcf (P1 og P2 kategoriene, iht GCA).

GCA har også indikert tilstedeværelsen av kondensater på ca 2,5 millioner fat.

Den 3. juni 2005 gjennomførte Selskapet en rettet kapitalutvidelse omfattende 25.400.000 nye aksjer pålydende NOK 0,88 til tegningskurs NOK 2,50. Kapitalutvidelsen ble besluttet av styret på grunnlag av tidligere gitt fullmakt fra generalforsamlingen. Styret besluttet, i forbindelse med kapitalutvidelsen, å tilby selskapets aksjonærer pr. 3. juni 2005, å kjøpe et tilsvarende andel av Selskapets egne aksjer til samme pris for å hindre utvanning.

Corporate governance

Styret vil fortsette å arbeide for at selskapet skal etterleve de prinsipper for god "corporate governance" som er utarbeidet av Oslo Børs.

Organisasjon – miljø

Selskapets styre har, gjennom det meste av 2004, bestått av Erling Lind, formann, Jon-Aksel Torgersen og Tor Olav Trøim. Axel C. Eitzen ble på en ekstraordinær generalforsamling 14. desember 2004 valgt som nytt medlem av styret, etter at Tor Olav Trøim trakk seg som styremedlem.

Tor Olav Trøim gikk av som selskapets administrerende director i november 2004. Finansdirektør Per Fossan-Waage ble deretter oppnevnt som fungerende administrerende direktør.

Selskapet hadde to og Konsernet 10 ansatte per 31. desember 2004. Arbeidsmiljøet vurderes som tilfredsstillende i både Selskapet og Konsernet, og de ansatte har ikke vært utsatt for noen skader eller ulykker i 2004. Konsernet har som målsetning å ivareta lovmessige krav til helse, miljø og sikkerhet i tilknytning til sin virksomhet og arbeider kontinuerlig med tiltak for å oppnå dette.

Selskapet hadde, pr. 31. desember 2004, verken kvinnelige ansatte eller kvinnelige styremedlemmer. Et nytt styre bestående av Erling Lind, Jon-Aksel Torgersen, Axel C. Eitzen, Petter Mannsverk Andresen og Joey Horn ble valgt 10. mai 2005. Som en konsekvens av dette er nå 20 % av styremedlemmene kvinner.

Morselskapets virksomhet i Norge forurensar ikke det ytre miljø.

Konsernets aktiviteter i Brasil er underlagt brasilianske regler, og Operatøren er ansvarlig for at oljeproduksjonen overholder relevante miljøregler.

Fremtidsutsikter og risikoforhold

Konsernets hovedprodukt, råolje, er eksponert risikomessig for løpende svingninger i prisnivået.

Dessuten er utviklingen av oljefeltene som selskapet er involvert i, forbundet med en betydelig teknisk risiko. Dette kan føre til kostnadsoverskridelser og produksjonsstans i perioder. Likeledes kan det oppstå forsinkelser i forhold til de planer som Operatøren har utarbeidet.

Konsernets inntekter og utgiftside er hovedsakelig eksponert i USD. Det pådras imidlertid også kostnader og opptjenes inntekter i lokal valuta i Brasil. Selskapet har ikke foretatt spesielle disposisjoner for å sikre seg mot svingninger i valutakurser mellom Brasilianske Reias og USD.

Konsernet har tatt opp lån basert på flytende rente. Selskapet har ikke foretatt spesielle disposisjoner for å sikre seg mot svingninger i rentenivået.

Konsernet har etter fusjonen en betydelig kortsiktig gjeld. Hoveddelen av dette kan bli refinansiert for et minimum av to år basert på garantier gitt av tredjeparter som en betingelse for fusjonen med NaturGass (USA) AS.

Konsernet er videre avhengig av å reise vesentlig med ny kapital gjennom banklån, obligasjoner eller egenkapital for å kunne kjøpe eierandelene i Manati feltet og letelisensene, og også for å kunne finansiere utbyggingen av Estrela do Mar og Cavalo Marinho feltene.

Styret vurderer mulighetene for at slik finansiering kan bli ordnet som positive og har mottatt oppmuntrende støtte fra både banker og meglerhus.

Styret arbeider nå med å sikre den finansieringen som er nødvendig for å møte forpliktelser på kort og mellomlang sikt før slutten av halvåret.

Generelt sett er Styret forsiktig optimistisk. Økende oljeproduksjon og høyere oljepriser har gitt Coplex en positiv kontantstrøm. Det er forventet at dette vil fortsette til utbyggingen av Estrela do Mar og Cavalo Marinho feltene blir startet. Fusjonen vil øke konsernets aktivabase og derigjennom gi et godt grunnlag for videre vekst.

Oslo, 3. juni 2005
Northern Oil ASA

Erling Lind
Styreformann

Jon-Aksel Torgersen
Styremedlem

Axel C. Eitzen
Styremedlem

Petter Mannsverk Andresen
Styremedlem

Joey Horn
Styremedlem

Per Fossan-Waage
Fungerende administrerende direktør

(Beløp i USD 1,000)	Note	For årene avsluttet 31. desember		
		2004	2003	2002
Inntekter				
Salg av petroleumsprodukter, etter royalties	5	21 330	11 049	-
Sum inntekter		21 330	11 049	
Driftskostnader::				
Produksjonskostnader		- 12 791	-7 067	-
Andre driftskostnader		-	-335	-
Letekostnader		-	-4 350	-
Avskrivninger	5	- 4 008	- 2 386	- 7
Administrative kostnader	6	-3 999	- 1 089	- 1 709
Sum driftskostnader		- 20 798	-15 227	- 1 716
Driftsresultat:		532	- 4 178	-1 716
Finansposter::				
Renteinntekter		387	381	300
Rentekostnader		- 1 873	- 1 639	-274
Andre finansinntekter/ (-) kostnader		499	- 1 632	-127
Netto finansposter		- 987	- 2 890	-101
Årsresultat/ (-) underskudd før skattekostnad		- 455	- 7 068	-1 817
Skattekostnad på årsresultat	7	- 612	-	-
Årsresultat		- 1 067	- 7 068	-1 817
Resultat fra virksomhet for avhendelse		-	-	8 283
Minoritetsinnteresser		-	320	-234
Resultat etter minoritetsinnteresser		- 1 067	- 6 748	6 232
Resultat/ (-) underskudd pr. aksje:				
Årsresultat	9	- 0.01	- 0.06	- 0.02
Resultat etter minoritetsinteresser	9	- 0.01	- 0.06	0.06
Utvannet resultat pr. aksje	9	- 0.01	- 0.06	0.06

(Beløp i USD 1,000)	Note	Per 31. desember	
		2004	2003
EIENDELER			
Anleggsmidler			
Feltinvesteringer og utstyr	5	34 776	38 117
Sum anleggsmidler		34 776	38 117
Omløpsmidler			
Kundefordringer og andre kortsiktige fordringer		4 972	8 811
Varelager	4	1 147	735
Kontanter og bankinnskudd	3	6 075	4 006
Sum omløpsmidler		12 194	13 552
Sum eiendeler		46 970	51 669
EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital			
Selskapskapital	9	15 004	13 432
Overkursfond	9	12 310	8 851
Sum innskudd egenkapital		27 314	22 283
Annen egenkapital/underskudd til fremføring	9	- 7 815	- 6 748
Minoritetsinnteresser	9	-	-
Sum egenkapital		19 499	15 535
Gjeld			
Langsiktig lån	8	5 979	8 848
Kortsiktig gjeld			
Kortsiktig gjeld til operatør		10 136	10 036
Annen kortsiktig gjeld		3 456	3 557
Banklån og lån fra aksjonær	8	7 714	13 111
Gjeld til nærstående selskap	10	186	582
Sum kortsiktig gjeld		21 492	27 286
Sum gjeld og egenkapital		46 970	51 669

Oslo, 3. juni 2005
Northern Oil ASA

Erling Lind
Styreformann

Jon-Aksel Torgersen
Styremedlem

Axel C. Eitzen
Styremedlem

Petter Mannsverk Andresen
Styremedlem

Joey Horn
Styremedlem

Per Fossan-Waage
Fungerende administrerende direktør

Kontantstrømsoppstilling

(Beløp i USD 1,000)	For årene avsluttet 31. desember		
	2004	2003	2002
Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter:			
Årsresultat	- 1 067	- 6 748	6 232
Minoritetsinteresser	-	-320	234
Resultat fra virksomhet for avhendelse	-	-	- 8 283
Resultat fra operasjonelle aktiviteter	- 1 067	- 7 068	- 1 817
Avstemming av resultatet mot kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter			
Avskrivninger	4 008	2 385	7
Letekostnader	-	4 350	-
Endringer i kundefordringer og andre kortsiktige fordringer	3 839	- 1 282	346
Endringer i lagerbeholdning	- 412	- 735	-
Endring i leverandørgjeld og annen kortsiktig gjeld	- 397	4 464	450
Endring andre tidsavgrensninger	-171	- 1 485	- 587
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	5 800	629	- 1 601
Netto kontantstrøm fra virksomhet for avhendelse	-	-	9 300
Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter:			
Feltinvesteringer	- 663	- 9 459	- 24 107
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	- 663	- 9 459	- 24 107
Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter:			
Innbetalt ved utstedelse av aksjer	5 197	9 610	-
Innbetalt ved låneopptrekk	-	18 518	15 966
Nedbetaling av lån	- 8 265	- 16 071	-
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	- 3 068	12 057	15 966
Endring kontanter og kontantekvivalenter i perioden	2 069	3 227	- 442
Kontanter og kontantekvivalenter ved årets begynnelse	4 006	779	1 221
Kontanter og kontantekvivalenter ved årets slutt	6 075	4 006	779

Kontantstrømsoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metode.

NOTE 1**GENERELT**

Selskapets aktiviteter omfatter leting etter og produksjon av olje, gass og andre kilder av energi, samt investeringer i annen virksomhet av enhver art gjennom kapitalinnskudd, lån eller garantistillelse.

Selskapets aktivum var, i løpet av 2004, en kontrollerende interesse (96,39 %) i selskapet Naftex Energy Corporation ("Naftex"), som er børsnotert på Toronto Stock Exchange i Canada. Disse interessene ble kjøpt i 2000 og har økt gradvis siden da.

Naftex er den fulle, indirekte eier av alle aksjene i det brasilianske selskapet Coplex Petroleo do Brasil Ltda ("**Coplex**"), som deltar i flere samarbeidsprosjekter med andre oljeselskaper knyttet til leting og produksjon av olje og gass utenfor kysten av Brasil.

Årsregnskapet er satt opp i samsvar med regnskapslov og god regnskapsskikk. Utarbeidelse av regnskap medfører bruk av estimater og forutsetninger som påvirker de rapporterte beløp. Det endelige resultatet kan avvike fra de benyttede estimater.

NOTE 2**REGNSKAPSPRINSIPPER****Konsolidering**

Konsernregnskapet omfatter Northern Oil ASA ("**Mørselskapet**" eller "**Northern Oil ASA**") og Naftex med underkonsern (samlet "**Selskapet**" eller "**Konsernet**"). Det er anvendt ensartede regnskapsprinsipper i konsernselskapenes regnskaper.

Konsernregnskapet er avlagt i amerikanske dollar ("**USD**") som er Konsernets funksjonelle valuta.

Alle vesentlige transaksjoner, fordringer og gjeldsposter mellom konsernselskap er eliminert.

Klassifisering i balansen

Anleggsmidler samt fordringer og gjeld som forfaller senere enn ett år fra balansedagen er klassifisert som langsiktige poster i balansen. Andre eiendeler og forpliktelser er ført som kortsiktige poster.

Valuta

Transaksjoner i utenlandsk valuta bokføres til transaksjonskurs. Pengeposter, både kortsiktige og langsiktige, er omregnet til balansedagens kurs.

Salgsinntekter

Salg av petroleumsprodukter fra felt i produksjon inntektsføres som salgsinntekt ved leveringstidspunktet. Inntekter er regnskapsført eksklusive royalty.

Feltinvesteringer

Med effekt fra 1. januar 2003 har Konsernet endret regnskapsprinsippet fra "full cost"-metoden til "successful efforts"-metoden for bokføring av lete- og utviklingskostnader for olje- og gassvirksomheter. I henhold til denne metoden, blir kostnader knyttet til kjøp av eiendommer, boring av letebrønner og produksjonsbrønner aktivert. Kostnader uten noen identifiserbare fremtidige fordeler blir kostnadsført, som geologiske og geofysiske kostnader, administrative kostnader, og kostnader knyttet til letebrønner som ikke finner påviste reserver.

Utgifter for fremtidige fjerningskostnader og plugging av brønner har blitt aktivert som del av investeringen, og ført som en avsetning. Disse aktiverte kostnadene vil bli avskrevet sammen med investeringen selv.

For feltinvesteringer testes bokført verdi for nedskrivning dersom det foreligger nedskrivningsindikatorer. Aktiverte kostnader minus akkumulerte avskrivninger sammenholdes med beregnet neddiskontert verdi av kontantstrømmene fra feltene, basert på ledelsens forventninger om fremtidige reserver samt økonomiske og driftsmessige forhold. Dersom neddiskontert verdi av feltet er lavere enn bokført verdi, nedskrives feltet til virkelig verdi. Virkelig verdi, ved en eventuell nedskrivning, settes til markedsverdi. Ved mangel på markedsverdi settes virkelig verdi til neddiskonterte netto fremtidige kontantstrømmer fra feltet.

Maskiner, inventar o.l.

Anleggsmidler er oppført i balansen til historisk kostpris redusert for planmessige avskrivninger og eventuelle nedskrivninger. Planmessige avskrivninger gjennomføres som lineære avskrivninger over estimert økonomisk levetid for den enkelte eiendel.

Lagerbeholdning

Beholding av olje er vurdert til laveste verdi av produksjonsverdi eller markedsverdi.

Fordringer

Fordringer er oppført i balansen til pålydende siden intet tap er forventet.

Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter og kontantekvivalenter består av kontanter, bankinnskudd, samt likvide finansielle instrumenter med originalt forfall på tre måneder eller mindre på kjøpetidspunktet. Det er ubetydelig kursrisiko knyttet til bankinnskuddene.

Skatter

Skattekostnaden sammenstilles med regnskapsmessig resultat før skatt. Skatt knyttet til egenkapitaltransaksjoner føres mot egenkapitalen.

Skattekostnader består av betalbar skatt (skatt på årets skattbare resultat) og endringer i utsatt skatt. Utsatt skatt og skattefordeler blir ført netto i balansen. Ingen skattefordeler er blitt bokført, siden verdien av slike fordeler avhenger av fremtidig, usikker inntekt.

Resultat per aksje

Resultat per aksje er beregnet som periodens resultat dividert på gjennomsnittlig utestående aksjer i perioden. Beregningen av utvannet resultat per aksje inkluderer utstedte opsjoner. Ved årsunderskudd vil imidlertid utvannet resultat per aksje ikke inkludere utstedte opsjoner.

Pensjonskostnader

Konsernet har ingen pensjonsforpliktelser eller pensjonsordninger.

Aksjeopsjoner til ansatte

Ved utstedelse av aksjeopsjoner er tegningskursen for aksjene normalt lik eller høyere enn børskurs for Selskapets aksjer.

Utstedte opsjoner uten egenverdi belastes ikke resultatregnskapet. Tidsverdien av utstedte opsjoner til ansatte belastes ikke resultatregnskapet. Arbeidsgiveravgift kostnadsføres ved årsskiftet med basis i urealisert gevinst.

Ved utøvelse vil økningen i antall aksjer, aksjekapitalen og overkursfond i samsvar med tegningskursen føres direkte til egenkapitalen.

NOTE 3**KONTANTER OG BANKINNSKUDD**

Av bankinnskudd utgjør ca USD 13.000 bundne skattetreksmidler knyttet til lønn, og ca USD 1,8 million er innskudd på sperret konto hos Unibanco, knyttet til betaling av avdrag og renter (se note 8 "Lån" til det konsoliderte regnskapet). Datterselskapet Coplex har en kassekreditt på ca Reais 250.000, som ikke var trukket opp ved årsslutt.

NOTE 4**LAGERBEHOLDNING**

Lagerbeholdning av olje – ikke avhentet ("løftet") ved årsskiftet – er vurdert til produksjonskostnad, som er lavere enn markedsverdi.

NOTE 5**SALG AV PETROLEUMSPRODUKTER/FELTINVESTINGER OG UTSTYR**

Selskapets virksomhet omfatter leting etter, samt produksjon og salg av petroleumsprodukter i Brasil. Gjennom heleide datterselskaper eier Naftex 27,5 % i Coral, Estrela do Mar og Cavalo Marinho lisensene i Santos-bassenget i Brasil. Coralfeltet startet produksjonen i februar 2003, mens Estrela do Mar og Cavalo Marinho feltene er under utbygging med Petrobras som operatør. Samarbeidspartnerne på Coral feltet har inngått en oljesalgavtale med Petrobras for oljen produsert fra Coral feltet og prisen er knyttet til Brent Blend. Konsernet har således bare et marked – Brasil – og bare et virksomhetssegment, oljeproduksjon.

Frem til november 2004 inkluderte oljesalgsavtalen et tak og et gulv (hhv USD 33 og USD 23) for prisen på oljen som ble solgt. Dette medførte at Coplex ikke fikk dratt fordel av den stigende oljeprisen før desember 2004. Oljesalgsavtalen ble reforhandlet på dette tidspunkt, og priser er nå knyttet direkte opp mot Brent Blend spot prisen.

Tabellen nedenfor viser salget av olje i 2004:

(Beløp i 1,000)	Fat	USD
Salg av råolje Brasil	739	24 644
Produksjonsavgifter ("royalty") og omsetningsskatter		- 3 314
Totale produksjon/inntekter	739	21 330

Ved årsslutt 2004 er 32 % av påviste utvinnbare reserver i Coral feltet produsert og solgt. Se note 11 "Reserver, konsesjonsperioder etc" for ytterligere detaljer.

Selskapets investeringer i aktiverte lete- og brønnkostnader, produksjonsanlegg og leteutstyr:

(Beløp i USD 1,000)	Coral	EdM/CM	Other	Totalt
	Felt i produksjon	Felt ikke utbygget*	Kontor-utstyr	
Anskaffelseskost 1.1.04	26 239	14 260	4	40 503
Investert i løpet av året	-21	668	16	663
Anskaffelseskost 31.12.04	26 218	14 928	20	41 166
Akkumulerte av- og nedskrivninger	- 6 390	-	-	- 6 390
Netto bokført verdi 31.12.04	19 828	14 928	20	34 776
Avskrivninger 2004	- 4 008	-	-	- 4 008

*) Lisenspartnerne for Cavalo Marinho og Estrela do Mar har ikke tatt endelig beslutning om utbygging av disse feltene.

Avskrivningsmetode / -rater

Aktiverte lete- og brønnkostnader, samt produksjonsanlegg blir avskrevet etter produksjonsenhetsmetoden. Nedjusterte påviste utvinnbare reserver per årsslutt 2004 medførte regnskapsføring av USD 758.000 høyere avskrivninger i fjerde kvartal 2004. Se note 11 "Reserver, konsesjonsperioder, etc" til det konsoliderte regnskapet for nærmere detaljer.

Andre investeringer i driftsløsøre:	Lineære avskrivninger	Økonomisk levetid
Kontorutstyr / inventar	10,00 %	10 år
EDB utstyr	33,33 %	3 år
Leteutstyr og transportmidler	20,00 %	5 år

Realiserbarheten av aktiverte beløp i forbindelse med feltinvesteringer er avhengig av eksistensen av økonomisk drivverdige reserver, konsernets mulighet til å finansiere nødvendige investeringer samt fremtidige kontantstrømmer fra produksjonen.

NOTE 6

ADMINISTRATIVE KOSTNADER

Administrative kostnader inkluderer lønn, arbeidsgiveravgift, annen kompensasjon for 8 ansatte i Oslo, Vancouver og Rio de Janeiro, som det fremgår av tabellen under (beløp i USD 1.000):

Lønn	377
Arbeidsgiveravgift	79
Annen kompensasjon	11
Sum	467

Administrative kostnader inkluderer også revisjonskostnader, konsulenttjenester knyttet til skatt og andre konsulenttjenester fra E & Y Oslo, Rio de Janeiro og Vancouver (ekskl. mva), slik det fremgår av tabellen under:

Lovpålagt revisjon og revisjonsrelaterte tjenester	168
Konsulenttjenester knyttet til skatt	35
Andre konsulenttjenester	96
Sum:	299

Administrative kostnader omfatter også en engangskostnad på ca USD 1,5 millioner knyttet til restrukturering av virksomheten i Brasil.

NOTE 7 SKATT

Gruppens selskaper i Norge og Canada har fremførbare skattemessige underskudd, og det er derfor ingen betalbare/utsatt skatt knyttet til aktivitetene for disse selskapene i 2004. Virksomheten i brasilianske selskaper har store fremførbare skattemessige underskudd, imidlertid kan kun 30 % av årets skattemessige overskudd i Brasil avregnes mot fremførbare underskudd. Virksomheten i Brasil har således gitt opphav til betalbare skatter, slik det fremgår av tabellen under:

Skattekostnaden for året:

(Beløp i USD 1,000)	2004	2003
Betalbare skatter	612	-
Endring i utsatte skatter	-	-
Totale skattekostnader:	612	-

Konsernet har totalt ca USD 121 millioner i fremførbare skattemessige underskudd i Brasil og Norge, hvorav ca USD 112 millioner i Norge.

Skattemessig underskudd til fremføring i Norge har begrenset varighet, og utløper i perioden frem til 2012. Hoveddelen av det fremførbare underskuddet – ca USD 102 millioner – utløper i 2010. Beregnet ut fra en skatteprosent på 28 % utgjør skattemessig underskudd til fremføring på USD 121 millioner en potensiell utsatt skattefordel på ca USD 34 millioner. (Skattesats på 28 % refererer til skatteraten i Norge, hvor brorparten av de fremførbare underskuddene er. Skattesatsen i Brasil er 34 %.) Mulige tap fra salg/likvidasjon av aksjer vil antagelig ikke bli betraktet som skattemessig tapsføring for Northern Oil ASA.

Det fremførbare skattemessige underskuddet i Brasil har ubegrenset varighet, imidlertid er det begrensinger på hvor mye av årets skattemessige overskudd som kan avregnes mot fremførbare underskudd. Kun 30 % av årets skattemessige overskudd i Brasil avregnes mot fremførbare underskudd.

Utsatt skattefordel er ikke oppført som en eiendel i balansen.

Selskapet har aktiviteter som er gjenstand for beskatning under forskjellige skatteregimer, og underskudd i et datterselskap i et land kan ikke utlignes med overskudd i et datterselskap i et annet land.

NOTE 8 LÅN

IFC og DEG lån

Konsernets prosjektlån med International Finance Corporation ("IFC") og Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft GmbH ("DEG") var per årsslutt på USD 8,8 millioner, hvorav USD 2,9 millioner var avdrag som forfaller innen 31. desember 2005.

I henhold til IFC og DEG låneavtalene, skal de to lånene tilbakebetales med 10 halvårlige avdrag og bærer en rente på LIBOR pluss 6,5 %. Northern Oil ASA har gitt garantier i favør av Unibanco for Coplex' forpliktelser i relasjon til IFC/DEG finansieringen. Unibanco fungerer som en agent på vegne av DEG og IFC.

Konsernet er inne i en prosess med å reforhandle disse lånene, for å redusere rentesatsen.

De viktigste lånevilkårene er for øvrig at både oljeproduksjon og tilhørende kontantstrøm er pantsatt til IFC/DEG, samt at egenkapitalandelen i Coplex Brasil skal være minimum 30 %, og at gjeldsdekningsgraden er høyere enn 1,4. Det er videre et lånevilkår at Coplex opprettholder sine lisensrettigheter i Brasil. Avtalene har også en "kryss-mislighold"-klausul, som

innebærer at mislighold av andre vesentlige avtaleforhold for Coplex vil medføre et mislighold også av nevnte låneavtaler. Coplex er også forpliktet til å kanalisere et lånevdrag pluss renter – per årsslutt ca USD 1,8 millioner – til en sperret bankkonto, for å dekke eventuell sviktende betaling av et lånevdrag.

Per årsslutt 2004 hadde Coplex brutt noen av de tekniske lånevilkårene (egenkapitalandelen – selskapsrettslig organisering). Disse bruddene ble imidlertid akseptert av Unibanco kort etter årsslutt.

I relasjon til IFC/DEG lånene er USD 5 millioner av Northern Oil's lån til datterselskapet Coplex subordinert lånene fra IFC og DEG (totalt var lånet fra Northern Oil på ca USD 25,8 millioner per årsslutt).

Se også note 17.

Lån fra aksjonæren World Shipholding

I januar 2002 inngikk Selskapet en låneavtale med Selskapets daværende aksjonær, Osprey Maritime Ltd, (**Osprey**). Osprey overførte i 2003 alle sine rettigheter og forpliktelser knyttet til dette lånet til World Shipholding Ltd, samtidig med at World Shipholding Ltd overtok Osprey's aksjer i Selskapet. Lånet var per årsslutt 2004 på USD 4,4 millioner, etter nedbetalinger på USD 6,5 millioner i 2004.

Dato for seneste tilbakebetaling av lånet var opprinnelig satt til 31. mars 2004, men har blitt reforhandlet flere ganger. Konsernet har blitt enig med World Shipholding om å nedbetale gjenværende utestående lån senest per 30. juni 2005. World Shipholding kan – med to måneders varsel – kreve tilbakebetaling av lånet før denne dato.

Rentevilkårene for dette lånet skal for 2004 være tilsvarende rentebetingelsene for ekstern banklånfinansiering for Coplex.

Annen kortsiktig rentebærende gjeld

Annen kortsiktig rentebærende gjeld beløper seg til USD 350.000 per årsslutt.

NOTE 9

EGENKAPITAL

Nedenstående tabell viser endringene i egenkapitalen for Gruppen i regnskapsperioden:

(Beløp i USD 1,000)	Selskaps- kapital	Overkurs fond	Annen egenkapital	Totalt
Egenkapital 1. januar 2004:	13 432	8 851	- 6 748	15 535
Rettede plasseringer*:	1 572	3 786	-	5 358
Emisjonskostnader:	-	- 161	-	- 161
Kjøp av minoritet:	-	- 166	-	- 166
Årets resultat:	-	-	- 1 067	- 1 067
Egenkapital 31. desember 2004	15 004	12 310	-7 815	19 499

*) 13. januar 2004 gjorde selskapet en rettet emisjon på 12.000.000 nye, ordinære aksjer til NOK 3,00 per aksje, som gav NOK 36 millioner i ny egenkapital.

Resultat per aksje

Ved beregning av resultat etter minoriteter per aksje for Konsernet er resultatet dividert på 98, 122 and 142 million aksjer som er gjennomsnittlig utestående aksjer for henholdsvis årene 2002, 2003 og 2004.

Utvannet resultat per aksje

Alle opsjoner gitt tidligere år har utløpt i 2004, og har således ingen effekt på resultat per aksje for 2004.

NOTE 10**NÆRSTÅENDE PARTER**

Med virkning fra 1. februar 2005 har Selskapet inngått avtaler for leie av kontorlokaler og tjenester med Camillo Eitzen Group Management AS, et selskap som er tilknyttet den største aksjonærgruppen NaturGass (USA) AS, hovedaksjonæren i Northern Oil ved årsskiftet. Avtalevilkårene har ikke blitt ferdigforhandlet.

Selskapet har, i 2004, betalt Wiersholm, Mellbye & Bech samlede honorarer på NOK 289.000 for juridisk bistand. Styrets formann er partner i dette firmaet.

Northern Oil skylder Frontline Management AS – et selskap kontrollert av World Shipholding Ltd - USD 37.000 for tidligere tjenester og leie av lokaler. Northern Oil skylder også Seatankers Management Co Ltd, et selskap kontrollert av World Shipholding Ltd, USD 139.000 for konsulenttenester i 2003 and 2004. Selskapet skylder også rentebærende gjeld på USD 4,4 mill (per årsslutt) til World Shipholding Ltd, se ytterligere detaljer i noten 8 “Lån” til det konsoliderte regnskapet.

NOTE 11**RESERVER, KONSESJONSPERIODER, ETC (UREVIDERT)**

Påviste oljereserver representerer estimer for råolje basert på geologiske forhold og tekniske data. Med rimelig grad av sikkerhet kan en forutsi at disse reserver kan utvinnes i fremtiden under gjeldende økonomiske betingelser og driftstekniske forhold (P1). ”Rimelig grad av sikkerhet” defineres i denne sammenheng som er sannsynlighet på 90 % eller mer.

Sannsynlige reserver er reserver som basert på geologiske og tekniske data, vurderes å kunne utvinnes med en sannsynlighet på 50 % eller mer (P2).

Mulige reserver er reserver som basert på geologiske og tekniske data, vurderes å kunne utvinnes med en sannsynlighet på 10 % (P3).

Selskapets reservegrunnlag er basert på eksterne reservoarberegnings. De faktiske produserbare reserver kan avvike fra disse beregninger og kan variere over tid.

Feltene Coral, Estrela do Mar og Cavalo Marinho

I mai 2002 utarbeidet konsultentselskapet Gaffney Cline & Associates Inc uavhengige reservoar-rapporter om reservene på feltene, og gav oppdaterte vurderinger for Coral-feltet i januar 2005 (hovedtallene er gjengitt i tabellen under).

Påviste utvinnbare reserver pluss sannsynlige produserbare reserver (P1+P2) er estimert til 52,8 millioner fat per årsslutt 2004. Coplex’ andel er 27,5 %. Royalty til den brasilianske stat er 8,5 % av brutto salgsinntekter fra den olje som produseres.

Reservene per 31. desember 2004 fremgår av tabellen under:

Felt/nytt funn (millioner fat)	Coral	EDM	Cavalo Marinho	Totalt
P1 – påviste utvinnbare reserver (100 %)	9,9	8,5	14,7	33,1
P2 – sannsynlige reserver (100 %)	6,4	1,9	11,4	19,7
P3 – mulige reserver (100 %)	5,0	-	13,4	18,4
Total: (100 %)	21,3	10,4	39,5	71,2

Produksjonen fra Coral har vært 1,8 millioner fat in 2003, og 2,8 millioner fat i 2004 (100 %).

De justerte reservene for Coral per årsslutt 2004 resulterte i USD 758.000 høyere avskrivninger for fjerde kvartal 2004. Se note 5 “Salg av petroleumsprodukter/feltinvesteringer” til det konsoliderte regnskapet for nærmere detaljer. Lisensperioden for disse feltene er på 27 år.

NOTE 12**FINANSIELL MARKEDSRISIKO OG FORRETNINGSRISIKO**

Konsernets salg av råolje er gjenstand for prisfluktuasjoner. Salget av olje var, frem til 14. november 2004 knyttet til Brent Blend, dog med et fastsatt "gulv" og "tak". Fra november 2005 er prisen relatert direkte til Brent Blend prisen. Konsernet har så langt besluttet å ikke hedge oljesalget.

Hoveddelen av inntekter og kostnader i Konsernet er i USD. Salget av olje er basert på Brent Blend prisen i USD, men fakturert i Reais basert på valutakursen USD/Reais per dato for fakturering. Utestående kundefordringer er således eksponert til USD/Reais valutafluktuasjoner fra faktureringsstidspunkt til betaling 1 måned senere.

Kreditrisikoen knyttet til at kjøperen av olje vil misligholde betalingen betraktes som svært lav.

Det er også kostnader i lokal valuta i de enkelte land der Konsernet er involvert. Konsernet har ikke inngått kontrakter for å sikre seg mot svingninger i valutakurser.

Lånene som Konsernet har med Unibanco og World Shipholding bærer flytende rente. Konsernet har ikke inngått kontrakter for å sikre seg mot svingninger i rentenivået.

NOTE 13**GARANTIER OG PANTSETTELSE**

Selskapet har stillet en såkalt "Performance Guarantee" overfor det brasilianske oljedirektoratet ANP, hvorunder Selskapet innestår for Naftex' forpliktelser knyttet til Coral, Estrela do Mar og Cavalo Marinho lisensene. Naftex har – som en betingelse for at IFC/DEG ble refinansiert til prosjektlån i 2003 – samtykket i å konvertere USD 4,7 millioner av sitt lån til Coplex til egenkapital. Alle aksjene i Coplex er pantsatt til IFC/DEG som sikkerhet for engasjementet i Brasil. I realiteten betyr dette at det i alt vesentligste av konsernets bokførte eiendeler er pantsatt til IFC/DEG/Unibanco.

I henhold til IFC/DEG låneavtalene (se note 8 "Lån"), er oljeproduksjon og tilhørende kontantstrøm pantsatt til de finansielle institusjonene.

Naftex har avgitt garantier overfor Petrobras for sine forpliktelser i forbindelse med 27,5 % andelen i Coral og Estrela do Mar lisensene i Brasil, inkludert deltagelse i en letebrønn i Cavalo Marinho feltet.

NOTE 14**MILJØMESSIGE FORPLIKTELSE OG FJERNINGSUTGIFTER**

Selskapet er ikke blitt pålagt å gjennomføre miljøverntiltak som vil være av vesentlig betydning for Selskapets virksomhet eller økonomiske stilling.

Når feltene Coral, Estrela do Mar og Cavalo Marinho i Brasil er ferdig produsert, vil Selskapet være forpliktet til å stenge brønner og fjerne installasjoner.

Det er blitt gjort avsetninger for fjerningskostnader og plugging av brønner som per i dag er i produksjon (på Coral feltet). Total beregnet avsetning er på USD 1,2 millioner. Ingen avsetninger er gjort for felt under utvikling (Estrela do Mar og Cavalo Marinho).

NOTE 15**ANDRE FORPLIKTELSE**

Petrobras' feltinvesteringer for Coral og Estrela do Mar skal innenfor gitte rammer forskutteres av de øvrige deltagerne. Denne forskuttering skal tilbakebetales fra den fremtidige produksjonen fra feltet. Petrobras er operatør for feltet.

Coplex skal betale en royalty på 8,5 % til staten, i tillegg er det 4,65 % skatt på bruttoomsættning (PIS og COFINS), samt 0,38 % (CPMF) på finansielle overførslar.

NOTE 16**RETTSLIGE TVISTER****Tvist med Petrobras**

Leteprogrammet for Cavalo Marinho feltet har vært preget av forsinkelser og kostnadsoverskridelser sammenlignet med budsjettet, fra Operatørens side. Som en konsekvens av dette, valgte Coplex i februar/mars 2003 å holde tilbake flere betalinger som var forfalt til Operatøren i henhold til samarbeidsavtalen for feltet.

Operatøren informerte deretter Coplex om at manglende betalinger ville medføre mislighold. Slikt mislighold ville i sin ytterste konsekvens lede til tap av lisensen siden deltagelsen i joint venture samarbeidet kunne bli terminert.

Coplex fulgte opp sitt standpunkt ved å fremme et formelt erstatningskrav mot Petrobras for det tap man er påført som følge av deres forsømmelser og forsinkelser.

Tvisten er nå gjenstand for voldgift, under ledelse av London Court of International Arbitration.

Første delen av voldgiftsprosessen fant sted i april 2005. Coplex' krav beløper seg til ca. USD 8 millioner. Coplex ble i april 2005 gjeninntatt i Cavalo Marinho lisensen med fulle rettigheter, som en konsekvens av Coplex' beslutning om å betale USD 8,2 millioner (tilsvarende Reias 21,6 millioner) som full betaling av alle utestående forfalte cash calls, inkludert rente, knyttet til Cavalo Marinho lisensen.

Voldgiftsforhandlingene mellom Petrobras og Coplex fortsetter, og Coplex følger opp sitt krav. Partene er også i kontakt for å undersøke om det er muligheter for en kommersiell løsning av tvisten, "out of court".

Coplex's totale investeringer i Cavalo Marinho feltet ved årsslutt var på ca USD 19 millioner, inkludert omtvistede cash calls. Av dette har ca USD 4 millioner blitt kostnadsført i tidligere år.

Northern Oil fortsette å gjøre sitt ytterste i å finne en løsning med Petrobras.

Ingen avsetninger har blitt gjort i regnskapet i tilknytning til den over nevnte tvisten, med unntak for omtvistede cash calls.

NOTE 17**HENDELSER ETTER BALANSEDAGEN**

I ekstraordinær generalforsamling 25. februar 2005 besluttet aksjonærene i Northern Oil ASA og NaturGass (USA) AS å fusjonere de to selskapene. Fusjonen trådte i kraft 23. mai 2005. 111.899.021 nye aksjer ble, som en konsekvens, utstedt med den følge at det totale antall utestående aksjer økte til 254.315.957 aksjer. De 46.510.444 aksjene NaturGass (USA) AS er nå i Selskapets eget eie.

I en annen ekstraordinær generalforsamling den 10. mai 2005, besluttet 26 % av aksjonærene (tilstede eller med fullmakt) å åpne opp for en gransking av prosessen som ledet frem til fusjonen. I samme generalforsamling ble Erling Lind, Jon-Aksel Torgersen og Axel C. Eitzen gjenvalgt som styremedlemmer, og to nye styremedlemmer valgt; Joey Horn og Petter Mannsverk Andresen.

I april 2005 økte Coplex banklånet fra Unibanco med USD 4 millioner, og lånet fra Northern Oil til Coplex ble subordinert lånene formidlet fra Unibanco med ytterligere USD 6 millioner. Totalt er således USD 11 millioner av lånet fra Northern Oil til Coplex subordinert lånene fra Unibanco. En garanti ble stillet fra Northern Oil ASA's side til Unibanco i tilknytning til det USD 4 millioner lånet som ble trukket opp. Se også ytterligere detaljer under note 8 – "Lån" til det konsoliderte regnskapet.

I mai 2005 inngikk Northern Oil en avtale med det brasilianske oljeserviceselskapet Petroserv, om å kjøpe Petroserv's andeler i 3 lisenser i Camamu og Almada bassengene, på kontinentalsokkelen utenfor delstaten Bahia i Brazil.

Den 3. juni 2005 gjennomførte Selskapet en rettet kapitalutvidelse omfattende 25.400.000 nye aksjer til tegningskurs NOK 2,50.

NOTE 18

OVERGANG TIL IFRS

Alle selskaper notert på aksjebørser i det europeiske, økonomiske fellesskap er forpliktet til å endre regnskapsprinsippene til IFRS, som definert av "International Accounting Standards Board", med virkning fra 2005. Selskapet vil rapportere den finansielle informasjon i henhold til rapporteringsstandardene fra IFRS, med virkning første gang for første kvartal, 2005 rapporteringen. 2004 regnskapstallene vil bli konvertert til IFRS for å reflektere åpningsbalansen for IFRS implementeringen.

Som en konsekvens av at aksjonærene i Northern Oil ASA og NaturGass (USA) AS 25. februar 2005 vedtok å fusjonere, så har det fusjonerte selskapet vurdert konsekvensene av overgangen til IFRS på finansregnskapet, og konklusjonen fra vurderingen er beskrevet nedenfor.

Første gangs implementering av IFRS

IFRS 1, første gangs anvendelse av internasjonale standarder for finansiell rapportering, vil bli anvendt i utarbeidelsen av det fusjonerte selskapets IFRS åpningsbalanse per dato for overgang til IFRS 1. januar 2004. En åpningsbalanse i henhold til IFRS er det nødvendige utgangspunktet for all etterfølgende rapportering i samsvar med IFRS. Nøkkelprinsippet i IFRS 1 er full tilbakevirkende anvendelse av alle IFRS standarder som er i kraft per rapporteringsdato 31. desember 2004. Det fusjonerte selskapet baserer seg på den forutsetningen at selskapet vil anvende seg av de følgende frivillige unntakene (fra full tilbakevirkende anvendelse) gitt i IFRS 1:

- Ingen tilbakevirkende anvendelse av IFRS 3 (Virksomhetsoverdragelser)
- Både IAS 32 og IAS 39 (begge vedrørende regnskapsmessig behandling av finansielle instrumenter) vil bli iverksatt med virkning fra 1. januar 2005, med ingen virkning på sammenlignbare tall
- IFRS 2 (Aksjebaserte betalinger), vil ikke bli anvendt på egenkapitalinstrumenter som ble gitt etter 7. november 2002 og som utløp før 1. januar 2005
- Eiendom, anlegg og utstyr vil bli målt til historiske verdier ved tidspunkt for overgang til IFRS.

Virksomhetsoverdragelser

I henhold til IFRS 3, må virksomhetsoverdragelser bli regnskapsført med basis i oppkjøpsmetoden, i kontrast til kontinuitetsmetoden ("pooling of interest" metoden). Dato for oppkjøpet er datoen da effektiv kontroll er overført til den overtakende part (transaksjonsdato). Kostnaden for oppkjøpet er beløpet som betales i kontanter og kontantekvivalenter. Kostnaden for oppkjøpet bestemmes den dato da kontrollen over virksomheten til den overdragende part oppnås av den overtakende part. Identifiserbare eiendeler og gjeld besittet av den overdragende virksomhet per dato for oppkjøpet blir regnskapsført til virkelig verdi med unntak av utsatt skatt (nominell verdi). Differansen mellom aggregerte virkelige verdier og oppkjøpskostnaden balanseføres som goodwill.

Fusjonen vil bli regnskapsført med virkning fra 25. februar 2005. Regnskapsføringen vil bli basert på oppkjøpsmetoden, som er i henhold til IFRS 3.

Rapporteringsvaluta og omregning av fremmed valuta

I henhold til IAS 21 kan et selskap presentere sine finansregnskaper i en annen valuta enn dets funksjonelle valuta. Den funksjonelle valuta er den valuta som best reflekterer selskapets underliggende økonomiske virksomhet. Faktorer som avgjør hva som er passende funksjonell valuta omfatter hvilken valuta som anvendes i salg, kjøp og finansielle aktiviteter. Det fusjonerte selskapet har vurdert at den funksjonelle valuta for de operative enhetene i konsernet er USD, som det er i henhold til tidligere norske regnskapsstandarder. Det fusjonerte selskapets funksjonelle valuta vil således være amerikanske dollar (USD), også i h.t IFRS.

Justeringer knyttet til oppkjøp av utenlandske datterselskaper og eventuelle justeringer til virkelig verdi på bokførte verdier av eiendeler og gjeld knyttet til oppkjøpet behandles som en del av eiendeler og gjeldsposter i den utenlandske enheten og omregnes til balansedagens kurs. Det fusjonerte selskapet har ikke identifisert noen vesentlige forskjeller fra tidligere regnskapsprinsipper knyttet til valutakursomregninger og IFRS.

Aksjebasert betaling

IFRS 2, Aksjebasert betaling, krever at opsjoner som utdeles til ansatte, konsulenter og styremedlemmer blir bokført til virkelig verdi. Det fusjonerte selskapets opsjonsprogram omfatter opsjoner som utløp senest i 2004. Følgelig har det fusjonerte selskapet per årsslutt 2004 ingen justeringer å gjøre til virkelig verdi for opsjonsprogrammet.

Feltinvesteringer – regnskapsføring av olje og gass

IFRS har foreløpig ingen komplett regnskapsstandard for olje- og gassvirksomheten. Det fusjonerte selskapet vil bruke "successful efforts" metoden for regnskapsføringen av olje- og gassvirksomheten. Basert på de generelle føringene i IAS 8 vurderes det slik at "successful efforts" metoden – som er en generelt akseptert bransjestandard gitt av standardsetteren Financial Accounting Standards Board i USA, også er akseptert av IFRS for investeringer i olje- og gassvirksomhet. Videre, for det fusjonerte selskapets investeringer i utbyggingen av olje og gassfelt, som faller inn under IAS 16, velger det

fusjonerte selskapet å implementere "historisk kost" alternativet som tillates av IFRS. Dette gjør at det fusjonerte selskapets bokførte verdier for disse investeringene vil være uendret fra tidligere regnskapsprinsipper basert på "successful efforts" metoden.

International Accounting Standards Board har nylig gitt ut IFRS 6, Exploration for and Evaluation of Mineral Resources, som angir midlertidige regnskapsmessige løsninger ved å tillate lete og produksjonsselskaper å fortsette eksisterende regnskapsprinsipper for leteaktiviteter. Preliminære analyser av IFRS 6 indikerer at denne standarden tillater at et større omfang av utlegg kan bli aktivert som en del av investeringen, men dette vil være gjenstand for nedskrivningstesting dersom nærmere definerte forhold inntreffer. Denne standarden er forventet å bli implementert fra 1. januar 2006.

Fjerningsforpliktelser

Det fusjonerte selskapet har en forpliktelse til å demontere og fjerne produksjonsmidlene på slutten av deres respektive levetid. I henhold til avtaler og lovverk, må utstyr og installasjoner bli demontert og fjernet. Forpliktelsene til å demontere og fjerne produksjonsutstyret fremkommer normalt det øyeblikk produksjonsutstyret er konstruert eller kjøpt. I følge IAS 16 (Eiendom, anlegg og utstyr) og IAS 37 (Avsetninger, betingede forpliktelser og betingede eiendeler) må netto nåverdi av den estimerte kostnaden ved forpliktelsen bli regnskapsført så snart forpliktelsen oppstår. Den korresponderende kostnaden med forpliktelsen aktiveres som en del av utbyggings eller anskaffelseskostnaden. Kostnaden som inngår i anleggsmiddelet avskrives som en del av utbyggingskostnaden.

Endringer i de beregnede fjerningsforpliktelsene vil påvirke både kostnaden til produksjonsmiddelet og resultatregnskapet i den perioden hvor estimatet er justert. Det fusjonerte selskapet vil regnskapsføre sine fjerningsforpliktelser basert på samme prinsipp. Det fusjonerte selskapets vurdering er at det er ingen vesentlige forskjeller mellom selskapenes tidligere anvendte norske regnskapsprinsipper for fjerningsforpliktelser og anvendelse av IFRS prinsippene.

Finansielle instrumenter: Identifisering og måling

Det fusjonerte selskapet kan i visse tilfeller inngå derivatkontrakter for salget av dets olje og/eller naturgass produksjon. Kontraktene, som har som motpart store energiselskaper, oljeselskaper eller finansielle institusjoner med lav vurdert kreditrisiko, vil generelt være utformet som et salg med fremtidig oppgjør. IAS 39 (som omhandler innregning og måling – regnskapsføring og vurdering – av finansielle instrumenter) krever at slike derivatkontrakter blir regnskapsført til virkelig verdi. Det fusjonerte selskapet vil måle og regnskapsføre sine derivatkontrakter for olje og gass produksjonen til virkelig verdi, og endringer i et derivats virkelige verdi vil bli regnskapsført i resultatregnskapet. Denne regnskapsmessige behandlingen er i henhold til IAS 39, under den forutsetningen at "hedge accounting" ikke anvendes.

Siden november 2004 har salget av olje vært knyttet til Brent Blend spot prisen. Nåværende avtale vil være på plass frem til november 2005. Det er forventet at oljesalget vil være knyttet til Brent Blend også etter november 2005. Oljesalgssavtalene vil gjelde fysisk salg av olje, og faller derfor utenfor anvendelsesområdet for IAS 39. Følgelig har implementeringen av IFRS ingen virkning på den regnskapsmessige behandlingen av oljesalgssavtalene.

IAS 32 krever at det fusjonerte selskapets konvertible lån må dekomponeres i en forpliktelse og en egenkapitalkomponent. Forpliktelsen i det konvertible lånet vil bli beregnet først, og egenkapitalkomponenten vil bli beregnet som en residual. Egenkapitalkomponenten vil ikke bli gjenstand for ytterligere revalueringer etter den initielle vurderingen. Beregninger viser at egenkapitalkomponenten av det konvertible lånet er USD 1,2 millioner, basert på visse forutsetninger. Det bør merkes at effekten kan variere sterkt basert på de forutsetningene som er gjort. Gjeldsforpliktelsen til det konvertible lånet vil bli regnskapsført i henhold til IAS 39, dette innebærer at den avskrives ved å bruke effektiv rentesats.

Oppsummering av virkningene av å implementere IFRS

Overgangen til IFRS har ingen vesentlig virkning på balansen eller resultatregnskapet, med følgende unntak:

Pro forma regnskapet for 2004 vil bli påvirket med hensyn til regnskapsføringen av det konvertible lånet. Virkningen har blitt vurdert til å være ca USD 1,2 millioner, og vil være en positiv justering til det fusjonerte selskapets pro forma egenkapital i 2004, med en korresponderende økning i rentekostnader (en reduksjon i årsresultatet) i perioden (24 måneder) frem til lånet er nedbetalt, sammenlignet med tidligere norske regnskapsprinsipper for regnskapsføring av slike lån.

De endelige effektene av overgangen til IFRS vil bli gjenstand for IFRS regnskapsstandarter og tolkninger per årsslutt 2005, og eventuelle endringer, nye forhold eller klargjøringer i disse IFRS regnskapsstandardene eller tolkningene utover 2005 kan derfor potensielt påvirke det fusjonerte selskapets implementering til IFRS i det endelige 2005 IFRS årsregnskapet.

I tillegg til de kvantitative virkningene beskrevet ovenfor, krever IFRS mer detaljert informasjon i det konsoliderte regnskapet enn norsk GAAP.

NOTE 19**PRO FORMA KONSOLIDERT RESULTATREGNSKAP
FOR NORTHERN OIL KONSERNET OG NATURGASS (USA) KONSERNET**

25. februar 2005 besluttet aksjonærene i Northern Oil ASA og NaturGass (USA) AS å fusjonere de to selskapene. Fusjonen vil ha effekt regnskapsmessig fra denne dato.

Under er pro forma konsolidert resultatregnskap for 2004 for Northern Oil Konsernet (NOI) og NaturGass (USA) Konsernet (NG), som en illustrasjon på hva det konsoliderte resultatregnskapet ville vært om de to konsernene hadde vært en enhet med virkning fra 1. januar, 2004.

Pro forma tallene er basert på de to respektive konsernenes reviderte resultatregnskaper for 2004, og har blitt sammenstillet i henhold til de regnskapsprinsipper som er beskrevet i note 2 "Regnskapsprinsipper" til det konsoliderte regnskapet.

Merverdier har blitt identifisert i henhold til anskaffelsesmetoden. Disse merverdiene har blitt allokert til investeringene i Brasil (de enkelte oljefeltene), siden Northern Oil er den overdragende virksomheten, mens NaturGass er den overtakende, sett fra et regnskapsmessig perspektiv. Denne merverdien har blitt grosset opp med 34 % for å hensynta utsatt skatt. Fusjonen i seg selv resulterer ikke i noen betalbar skatt. Merverdiene er basert på aksjeverdiene av NOI som tingsinnskudd per 25. februar 2005, i henhold til IFRS. Selskapet har anledning til å justere merverdiene – iht IFRS – opp til ett år etter fusjon.

Pro forma resultatregnskapstallene inkluderer avskrivninger av over-nevnte merverdier for hele 2004, samt den resulterende utsatte skattekomponenten. Avskrivningen av den identifiserte merverdien er basert på produksjonshetsprinsippet (se note 2 – "Regnskapsprinsipper") til det konsoliderte regnskapet, basert på påviste utvinnbare oljereserver. Utsatt skatt reverseres sammen med merverdiavskrivningene.

Justeringen av rentekostnaden reflekterer økt rentekostnad knyttet til låneopptak i NG i forbindelse med fusjonen.

	NG	NOI		Konsolidert
Pro forma resultatregnskap (i USD 1,000)	2004 Jan-des	2004 Jan-des	Justeringer	2004 Jan-des
Salg av olje og naturgass, etter royalty	4 683	21 330		26 013
Inntekter fra G & T	2 483	-		2 483
Produksjonskostnader	-1 706	-12 792		-14 498
Andre produksjonsinntekter (kostnader)	-2 071	-		-2 071
Letekostnader	-516	-		-516
Administrative kostnader	-2 177	-3 999		-6 176
Avskrivninger	-2 187	-4 008	-1 905	-8 100
Driftsresultat	-1 489	531	-1 905	-2 865
Rentekostnader	-1 811	-1 873	-1 811	-5 495
Valutatap (gevinst)	-53	215		162
Andre finansielle poster (netto)	-99	672		573
Resultat før skatt	-3 452	-455	-3 716	-7 625
Utsatt skatt	-	-	648	648
Betalbar skatt	-449	-613		-1 062
Årsresultat før minoritetsinteresser	-3 901	-1 068	-3 068	-8 039
Minoritetsinteressenes andel av resultatet	-	-		-
Årsresultat etter minoriteter	-3 901	-1 068	-3 068	-8 039

Justeringer

Økte avskrivninger reflekterer den økte merverdien identifisert igjennom fusjonen. Justering av utsatt skatt reflekterer inntektsføringen av utsatt skatt forpliktelsene knyttet til merverdiene, da utsatt skatt forpliktelsene reduseres i takt med avskrivningene av merverdier.

Resultatregnskap

(Beløp i NOK 1,000)	Note	For årene avsluttet 31. desember		
		2004	2003	2002
Inntekter:				
Driftsinntekter	3	660	660	660
Sum inntekter		660	660	660
Driftskostnader:				
Driftskostnader	4, 6	15 375	5 913	7 599
Sum driftskostnader		15 375	5 913	7 599
Driftsresultat		- 14 715	- 5 253	- 6 939
Finansposter:				
Renteinntekter fra konsernselskap		2 348	14 466	5 101
Annen renteinntekt		336	99	48
Annen finansinntekt fra konsernselskap		1 114	1 352	1 493
Rentekostnader kortsiktig aksjonærlån	9	- 5 426	- 5 329	- 2 359
Valutagevinst		6 427	2 270	8 044
Valutatap		- 21 733	- 10 150	- 29 225
Andre rentekostnader		- 4	- 8	- 17
Andre finansielle kostnader		-	- 511	- 464
Netto finansposter		- 16 938	2 189	- 17 379
Resultat før skattekostnad		- 31 653	- 3 064	- 24 318
Skattekostnad	5		-	-
Ordinært resultat/ - underskudd		-31 653	- 3 064	-24 318
Resultat fra avhendete virksomheter		-	-	11 653
Årsresultat		- 31 653	- 3 064	-12 665
Overføringer:				
Overført fra overkursfond		31 653	3 064	12 665
Sum overføringer:		31 653	3 064	12 665

		Pr 31. desember		
(Beløp i NOK 1,000)	Note	2004	2003	2002
EIENDELER				
Anleggsmidler				
Maskiner, inventar		-	-	11
Finansielle anleggsmidler:				
Investeringer i datterselskap	7	52 257	51 257	51 257
Andre finansielle anleggsmidler		-	-	-
Sum finansielle anleggsmidler		52 257	51 257	51 257
Sum anleggsmidler		52 257	51 257	51 268
Omløpsmidler				
Lån til selskap i samme konsern	3	165 980	200 527	119 558
Sum fordringer		165 980	200 527	119 558
Andre omløpsmidler		88	36	20
Sum investeringer		88	36	20
Bankinnskudd, kontanter og lignende	2	13 444	18 494	1 390
Sum omløpsmidler		179 512	219 057	120 968
Sum eiendeler		231 769	270 314	172 236
EGENKAPITAL OG GJELD				
Egenkapital				
Selskapskapital	9	125 327	114 767	86 931
Overkursfond	9	77 136	84 429	47 227
Sum innskudd egenkapital		202 463	199 196	134 158
Sum egenkapital		202 463	199 196	134 158
Gjeld				
Kortsiktig lån fra aksjonær	10	26 388	66 284	34 592
Leverandørgjeld		132	949	1 239
Gjeld til nærstående parter	8	1 154	3 190	1 107
Skyldige offentlige avgifter		47	156	457
Annen kortsiktig gjeld		1585	539	683
Sum kortsiktig gjeld		29 306	71 118	38 078
Sum gjeld og egenkapital		231 769	270 314	172 236

Oslo, 3. juni 2005
Northern Oil ASA

Erling Lind
Styreformann

Jon-Aksel Torgersen
Styremedlem

Axel C. Eitzen
Styremedlem

Petter Mannsverk Andresen
Styremedlem

Joey Horn
Styremedlem

Per Fossan-Waage
Fungerende administrerende direktør

(Beløp i i NOK 1,000)	For årene avsluttet 31. desember		
	2004	2003	2002
<i>Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter:</i>			
Årsresultat	- 31 653	- 3 064	- 12 665
Resultat fra avhendede aktiviteter	-	-	- 11 653
Av- og nedskrivninger	-	11	11
Netto urealisert valutatap	14 286	5 646	21 090
Endring andre tidsavgrensninger	576	- 8 473	- 7 667
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	- 16 791	- 5 880	- 10 884
Netto kontantstrøm fra virksomhet for avhendelse	-	-	11 653
<i>Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter:</i>			
Utbetalinger ved kjøp av aksjer i datterselskap	- 1 000	-	-
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	- 1 000	-	-
<i>Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter:</i>			
Innbetalt ved utstedelse av aksjer	34 920	68 103	-
Tilbakebetaling av lån	- 43 792	-	-
Tilbakebetaling av lån fra datterselskap	21 613	-	-
Opptak av nye lån	-	28 632	39 985
Økning i lån til datterselskap	-	- 73 751	- 40 671
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	12 741	22 984	-686
Økning/(reduksjon) av kontanter og kontantekvivalenter i perioden	- 5 050	17 104	83
Kontanter og kontantekvivalenter ved årets begynnelse	18 494	1 390	1 307
Kontanter og kontantekvivalenter ved årets slutt	13 444	18 494	1 390

Kontantstrømsoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metoden.

NOTE 1 REGNSKAPSPRINSIPPER

Årsregnskapet for morselskapet Northern Oil ASA er satt opp i samsvar med regnskapslovens bestemmelser og god regnskapsskikk. Regnskapsprinsippene er beskrevet i note 2 til konsernregnskapet. Morselskapets årsregnskap er avgitt i norske kroner (NOK). Aksjer i datterselskaper er i Northern Oil ASA's regnskap behandlet etter kostmetoden.

NOTE 2 KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

Av bankinnskudd utgjør ca NOK 76.000 bundne skattetrekksmidler knyttet til lønninger.

NOTE 3 TRANSAKSJONER OG MELLMVÆRENDE MED KONSERNSELSKAP

Driftsinntekter er i sin helhet relatert til salg av administrative tjenester til konsernselskaper. Utestående lån og mellomværende til konsernselskap er hovedsakelig i USD, og utgjør NOK 166 millioner inkludert renter, ved vurdering til balansedagens kurs.

Northern Oil's lån til datterselskapet Coplex utgjør – per slutten av mai 2003 – USD 26 millioner (NOK 156 millioner). I forbindelse med IFC/DEG refinansieringen i 2003 ble USD 5 millioner av dette lånet subordinert lånene fra IFC/DEG. Se ytterligere informasjon i note 8 "Lån" til det konsoliderte regnskapet.

NOTE 4 DRIFTSKOSTNADER

Morselskapet hadde 2 ansatte per 31. desember 2004, og i snitt 2 ansatte i løpet av året. Lønnskostnader for disse er inkludert i driftskostnaden. Tor Olav Trøim trakk seg som administrerende direktør 1. november 2004. Per Fossan-Waage tok over som fungerende administrerende direktør fra samme dato. Tor Olav Trøim var leiet inn fra Seatankers Management Co Ltd, et selskap kontrollert av aksjonæren World Shipholding Ltd, for et honorar på USD 18.750 per kvartal. Per Fossan-Waage godtgjøres med NOK 850.000 per år.

Selskapet har ingen avtaler om pensjonsytelser for de ansatte.

NOK 300.000 ble i 2004 kostnadsført som honorar til styret. NOK 423.000 (eksl mva) ble kostnadsført for revisjon og revisjonstjenester og NOK 402.000 (ekskl mva) i skatte- og konsulenttjenester.

Oversikt over lønn og annen kompensasjon til de ansatte:

(Beløp i NOK 1,000)	2004	2003
Lønn	1 207	2 271
Arbeidsgiveravgift	163	374
Annen kompensasjon	8	9
Totale lønnskostnader og annen kompensasjon:	1 378	2 654

NOTE 5 SKATT

Årets skattekostnad fremkommer slik:

(Beløp i NOK 1,000)	2004	2003
Betalbar skatt	-	-
Endring utsatt skatt	-	-
Sum skattekostnad	-	-

Avstemming fra nominell til faktisk skattekostnad:

(Beløp i NOK 1,000)	2004	2003
Ordinært resultat	- 31 653	- 3 064
Resultat fra avhendede virksomheter	-	-
Årsresultat før skatt	- 31 653	- 3 064
Beregnet inntektsskatt etter nominell skattesats (28%)	- 8 862	-858
<i>Skatteeffekt av:</i>		
Poster ført direkte mot egenkapitalen	- 302	- 531
Endring som følge av nye skatteregler	10 110	-
Endring i nedvurdering av utsatt skattefordel	-946	1 389
Skattekostnad	-	-

Spesifikasjon av skatteeffekten av midlertidige forskjeller og underskudd til fremføring:

(Beløp i NOK 1,000)	2004	2003
Driftsmidler	40	60
Fordringer	- 43 795	- 44 305
Investeringer	-	- 36 111
Fremførbart underskudd	-675 111	- 641 887
Netto negative forskjeller	- 718 866	- 722 243
Beregnet utsatt skattefordel (28%)	- 201 282	- 202 228
Ikke balanseført utsatt skattefordel	- 201 282	- 202 228
Balanseført utsatt skattefordel	-	-

Skattemessig underskudd til fremføring er tidsbegrenset, og hoveddelen (NOK 613,9 millioner) utløper i 2010. Utsatt skattefordel er ikke balanseført, siden det er usikkerhet om fremtidig inntekt.

På grunn av ny lovgivning er det usikkerhet om et eventuelt senere realisert tap av fordringer vil medføre skattemessig tapsføring for Northern Oil ASA.

NOTE 6 ANLEGGSMIDLER

Ingen vesentlige innkjøp av kontorutstyr ble gjort i 2004. Ingen avskrivninger ble gjort. For 2003 var avskrivningene på NOK 11.000.

NOTE 7 AKSJER I DATTERSELSKAPER

Aksjer i datterselskaper består av følgende:

Selskap	Eier og stemmeandel	Antall aksjer	Aksjekapital	Bokført verdi (NOK 1,000)
Naftex Energy Corporation	96,39%	90 888 000	CAD 26 908 725	52 257
Petrolex Energy Corporation	62,92%	42 687 098	USD 53 102 110	-
Totalt				52 257

Naftex og Petrolex har hovedkontor i Vancouver, Canada. Naftex har virksomhet i Brazil, Petrolex har ingen vesentlig virksomhet og er under avvikling. Aksjene i Petrolex ble avskrevet til null i 2001.

NOTE 8 NÆRSTÅENDE PARTER

Northern Oil skylder Frontline Management AS – et selskap kontrollert av World Shipholding Ltd – NOK 226.000 i leiekostnader. Med virkning fra 30. januar 2005 ble leieavtalen med Frontline Management AS terminert.

Selskapet betalte Wiersholm, Mellbye & Bech, hvor Northern Oils styreformann er partner, NOK 289.000, for juridiske tjenester i 2004.

Tor Olav Trøim administrerende direktør til november 2004 – var innleiet fra Seatankers Management Co Ltd, et selskap kontrollert av selskapets aksjonær World Shipholding Ltd. I henhold til konsulentavtalen ble Selskapet fakturert USD 18.750 hvert kvartal. Utestående beløp i henhold til denne avtalen er USD 139.000 per årsslutt.

NOTE 9**EGENKAPITAL OG AKSJONÆRINFORMASJON**

Morselskapets aksjekapital var - per 31. desember 2004 - NOK 125.326.904, bestående av 142.416.936 aksjer pålydende NOK 0,88 per aksje. Nedenstående tabell viser endringene i egenkapitalen i Northern Oil ASA i 2004:

(Beløp i NOK 1,000)	Aksjekapital	Overkursfond	Totalt
Egenkapital per 1. januar 2004	114 767	84 429	199 196
Rettet kapitalutvidelse*	10 560	25 440	36 000
Emisjonskostnader		- 1 080	-1 080
Årets resultat		-31 653	- 31 653
Egenkapital 31. desember 2004	125 327	77 136	202 463

*) 13. januar 2004 gjorde Selskapet en rettet emisjon på 12.000.000 nye aksjer til kurs NOK 3,00 per aksje, som gav NOK 36 millioner i ny egenkapital.

Eierstruktur

Det var 2.685 aksjonærer i selskapet per 31. desember 2004. Aksjonærer med eierandel over 1% i selskapet var:

Aksjonær	Antall aksjer	Eierandel i %
NaturGass (USA) AS	46 510 444	32,66
World Shipholding Ltd	7 168 761	5,03
Odin Norden	6 205 416	4,36
Odin Norge	4 418 136	3,10
Bank of New York	3 882 900	2,73
Skandinaviska Enskilda Banken	2 553 684	1,79
Skagen Vekst	2 131 000	1,50
Ninvest AS	1 900 500	1,33
Sum mer enn 1 %	74 770 841	52,50
Øvrige aksjonærer	67 640 095	47,50
Totalt antall aksjer	142 416 936	100,00

Aksjer og opsjoner eiet av ledende ansatte og styret per 31. desember 2004:

Per årsslutt 2004 hadde alle opsjoner tildelt ledende ansatte og styremedlemmer utløpt. Ingen opsjoner hadde blitt utøvet i 2004. Ingen ledende ansatte eller styremedlemmer eide aksjer i selskapet per årsslutt.

NOTE 10**KORTSIKTIG LÅN FRA AKSJONÆR**

Selskapets lån fra World Shipholding Ltd – som er en større aksjonær i selskapet per årsslutt – er beskrevet i note 8 "Lån" til konsolidert regnskap.

NOTE 11**UTESTÅENDE GARANTIER PER ÅRSSLUTT 2004**

Northern Oil ASA har stillet en såkalt "Performance Guarantee" overfor Det brasilianske oljedirektoratet, hvor det inntreffer for Naftex' forpliktelser i Brasil. Garantien er ubegrenset.

I forbindelse med IFC og DEG refinansieringen (se note 8 "Lån" til konsernregnskapet) i april 2003, gav Northern Oil ASA en garanti til IFC/DEG (via Unibanco) for Coplex' forpliktelser på til sammen ca USD 13 millioner.

Til generalforsamlingen i
Northern Oil ASA

Revisjonsberetning for 2004

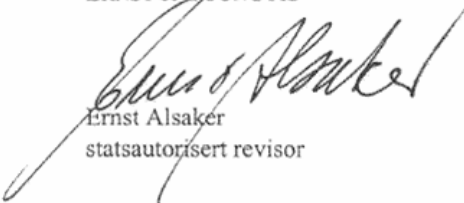
Vi har revidert årsregnskapet for Northern Oil ASA for regnskapsåret 2004, som viser et underskudd på NOK 31 653 000 for morselskapet og et underskudd på USD 1 067 000 for konsernet. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til dekning av underskuddet. Årsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling, noteopplysninger og konsernregnskap. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av selskapets styre og administrerende direktør. Vår oppgave er å uttale oss om årsregnskapet og øvrige forhold i henhold til revisorlovens krav.

Vi har utført revisjonen i samsvar med revisorloven og god revisjonsskikk i Norge. God revisjonsskikk krever at vi planlegger og utfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon. Revisjon omfatter kontroll av utvalgte deler av materialet som underbygger informasjonen i årsregnskapet, vurdering av de benyttede regnskapsprinsipper og vesentlige regnskapsestimater, samt vurdering av innholdet i og presentasjonen av årsregnskapet. I den grad det følger av god revisjonsskikk omfatter revisjon også en gjennomgåelse av selskapets formuesforvaltning og regnskaps- og interne kontrollsystemer. Vi mener at vår revisjon gir et forsvarlig grunnlag for vår uttalelse.

Vi mener at

- årsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et uttrykk for selskapets og konsernets økonomiske stilling 31. desember 2004 og for resultatet og kontantstrømmene i regnskapsåret i overensstemmelse med god regnskapsskikk i Norge
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god regnskapsskikk i Norge
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til dekning av underskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Oslo, 3. juni 2005
ERNST & YOUNG AS



Ernst Alsaker
statsautorisert revisor



Arne Dale
statsautorisert revisor