

**Nordiska
Miljö-
finansierings-
bolaget**

**2010 Års-
redovisning**

**Nordic
Environment
Finance
Corporation**

**2010 Annual
Report**



Innehålls- förteckning

Table of contents

01	Intervju med NEFCO:s VD Magnus Rystedt	02
02	Kort om NEFCO	05
03	Årets milstolpar	06
04	Förnybar energi och energieffektivisering	08
05	Arbetet för ett renare Östersjön	12
06	Miljögifter	14
07	Persongalleri	16
—	Fallstudier	
(A)	Produktion av vattenlöslig målarfärg i Ukraina	20
(B)	Pelletsfabrik i Archangelsk	22
(C)	Biogas av estnisk ko- och svingödsel	24
(D)	Renare vatten i Murmansk	26
—	Bokslut	
08	Styrelsens verksamhetsberättelse 2010	30
09	Miljöstatusrapport 2010	38
10	Godkända projekt år 2010	45
11	Rapport över totalresultat	48
12	Rapport över finansiell ställning	49
13	Förändringar i eget kapital	50
14	Kassaflödesanalys	51
15	Noter till bokslutet	52
16	Noter till finansiella rapporter	56
17	Revisionsberättelse	64
01	Interview with NEFCO's MD Magnus Rystedt	02
02	NEFCO in brief	05
03	Highlights of the year	06
04	Renewable energy and energy efficiency	08
05	Working for a cleaner Baltic Sea	12
06	Environmental toxins	14
07	Personnel	16
—	Case studies	
(A)	Water-based paint production in Ukraine	20
(B)	Pelletizing plant in Archangel	22
(C)	Biogas from cow and pig manure in Estonia	24
(D)	Cleaner water in Murmansk	26
—	Financial statement	
08	Report of the Board of Directors 2010	30
09	Environmental status report 2010	38
10	Approved projects in 2010	45
18	Statement of comprehensive income	66
19	Statement of financial position	67
20	Changes in equity	68
21	Cash flow statement	69
22	Notes to the financial statements	70
23	Notes to the financial reports	74
24	Auditor's report	82

Intervju med NEFCO:s VD Magnus Rystedt

Interview with NEFCO's MD Magnus Rystedt

Hur skulle du sammanfatta fjolårets resultat? Året som gick var framgångsrikt i många avseenden. Vi lyckades utöka antalet godkända projekt och bredda vår fondförvaltning samtidigt som vi noterade förbättrade miljöresultat bland annat i form av ännu större reduktioner av klimatutsläppen i de projekt som NEFCO delfinansierade år 2010. De investeringar vi samfinansierade bidrog till att reducera koldioxidutsläppen med över tre miljoner ton ifjol, vilket innebär en ökning av utsläppsreduktionerna av koldioxid med elva procent jämfört med år 2009.

Årets ekonomiska överskott var relativt blygsamt. Varför? Bokslutet uppvisar ett överskott på 458 877 EUR, vilket är ett hyfsat resultat då vi beaktar den långsamma ekonomiska tillväxten i våra viktigaste marknadsområden Ryssland och Ukraina. Vårt resultat påverkades också av beslutet att reservera 1,9 miljoner EUR av överskottet för finansiering av Nordiska Miljöutvecklingsfonden (NMF) som bland annat beviljar räntestödda lån för energieffektivisering och renare produktion. Enligt detta beslut kommer de nordiska ländernas bidrag till NMF att finansieras med hjälp av NEFCO:s vinstkapital åren 2011–2013.

Vilken var i din mening årets viktigaste händelse? Det ukrainska parlamentets ratificering av vårt ramavtal i september var utan tvekan av vikt för verksamheten då ramavtalet möjliggör genomförandet av nya energieffektiviseringsprojekt inom den kommunala sektorn i Ukraina. De nordiska ländernas stöd som bidrog till beslutet om förlängningen av NMF hör likaså till de viktigare händelserna. Vi lyckades också vidareutveckla fondförvaltningen under det gångna året, vilket ledde till att fem nya fonder etablerades. Det ökade antalet fonder vittnar om ett förtroende för vårt arbete och det är jag glad för. Självklart var vårt 20-års jubileum en viktig milstolpe, som gav oss en möjlighet att reflektera över det som vi har åstadkommit tidigare och vad vi ska göra i framtiden.

NEFCO har vuxit rätt snabbt de senaste åren. Hur har det här påverkat er verksamhet? Det stämmer att det har skett en snabb tillväxt på NEFCO. Både våra personalresurser och de ekonomiska resurserna har ökat kraftigt och det ställer givetvis nya krav på vår administration och på koordineringen av verksamheten.

How would you sum up NEFCO's performance last year? It was a successful year in many respects. We succeeded in increasing the number of approved projects and expanding fund management activities. We also noted improved environmental performance in terms of greater reductions in greenhouse gas emissions from the projects co-financed by NEFCO. Last year, the investments we contributed to helped curtail carbon dioxide emissions by over three million tonnes, an increase of eleven percent in emission reductions as compared to 2009.

The financial result for 2010 remained fairly modest. Why? The financial statements show a surplus of EUR 458,877, which is reasonable considering the slow economic growth in our most important markets of Russia and Ukraine. Another reason affecting financial performance was the decision to earmark EUR 1.9 million for the Nordic Environmental Development Fund (NMF), which extends soft loans for energy efficiency and cleaner production projects, among other things. According to this decision, the Nordic countries' contribution to NMF during 2011–2013 will be financed by NEFCO's earnings.

In your opinion, what was the most significant event during the past year? The decision of the Ukrainian Parliament to ratify our framework agreement in September was undoubtedly an important action for our operations, since the agreement makes it possible to implement new energy efficiency projects in the municipal sector in Ukraine. Additionally, the Nordic countries' support for the decision to extend the NMF's mandate was another major development during 2010. We also succeeded in developing fund management activities in the past year, with the result that five new funds were established. The increased number of funds is a sign of confidence in our efforts and I'm really pleased with it. Of course, the 20th anniversary celebration was an important milestone which gave us the opportunity to reflect upon what we've achieved to date and what we'll do in the future.

NEFCO has grown at a brisk pace over the past few years. How has this affected your activities? True enough, NEFCO's growth has been fast. There's been a substantial increase in both human and financial resources, which naturally imposes new requirements in terms

Då jag började på NEFCO för tio år sedan hade vi 12 anställda och bolaget förvaltade fonder för cirka 120 miljoner EUR. I dag arbetar närmare 30 personer direkt för NEFCO och värdet på de fonder vi förvaltar överstiger 420 miljoner EUR. Också projektvolymerna har ökat. För tio år sedan, år 2000, godkände NEFCO 24 nya projekt medan vi i fjol godkände 62 nya projekt. De ökade resurserna har möjliggjort att vi ytterligare kunnat öka vår expertis gällande miljöfrågor relaterade till Östersjön, Arktis och klimatinvesteringar.

NEFCO är känt för innovativa lösningar inom finanssektorn. Finns det några nya initiativ att berätta om från i fjol? Bland de nygrundade fonder som NEFCO förvaltar från och med 2010 finns några nya innovativa finansieringsmekanismer och satsningar. Till exempel den nya fonden för finansiering av projekt som minskar utsläppen av kortlivade klimatpåverkande ämnen har redan väckt ett stort intresse också

of administration and coordinating activities. When I joined NEFCO ten years ago, we had 12 employees and about EUR 120 million under management. Today, we've got close to 30 permanent employees and the total value of the funds we manage exceeds EUR 420 million. Project volumes have grown too. Ten years ago in 2000, NEFCO approved 24 new projects, while last year we gave the green light to a grand total of 62. With the expanding resources, we've been able to enhance our expertise on environmental issues regarding the Baltic Sea, the Arctic and climate investments.

NEFCO is known for innovative approaches within the financial sector. Were there any new initiatives in 2010 that should be highlighted? Among the new funds NEFCO has managed since 2010, there are a few innovative financial mechanisms and initiatives. For example, the fund established for financing projects to reduce emissions of short-lived

01



01
Magnus Rystedt
har jobbat
som NEFCO:s
verkställande
direktör sedan
2006.
Magnus Rystedt
has been NEFCO's
Managing
Director since
2006.

utanför Europas gränser. Likaså deltar vi aktivt i ett samarbete tillsammans med de nordiska länderna för att analysera framtida klimatrelaterade marknadsmekanismer i fattigare länder. Arbetet utmynnade bland annat i en rapport som offentliggjordes på klimatmötet i Cancún i Mexiko i fjol. Utöver detta startade ett nytt samarbete (ProClimate Facility) med Nordiska Utvecklingsfonden (NDF).

Vårt ordförandeskap i den nordliga dimensionens miljöpartnerskap NDEP, från och med juli 2010, gav oss också en synlig plattform i samarbetet med andra finansinstitut.

NEFCO fyllde i fjol 20 år. Hur syntes det här i er verksamhet? Tack vare 20-års jubileet hade vi en enastående chans att stärka vår profilering i olika sammanhang. Vi ordnade ett seminarium om klimatinvesteringar i november som samlade över 200 kolleger, samarbetspartners och experter på miljöfrågor från tio olika länder. Utöver detta publicerades en historik som illustrerar en del av de miljöinvesteringar vi har gjort under två decenniers tid.

Vårt jubileumsår sammanföll med många andra jubileer som utgått från det nordiska miljösamarbetet med Ryssland och de baltiska länderna. Våra medarbetare har därför deltagit i flera konferenser och seminarier kring det gränsöverskridande miljösamarbetet i Östeuropa. NEFCO:s medverkan har ofta tillfört konkretion och handfasta exempel som illustrerar frukterna av det samarbetet.

Vad kommer NEFCO att prioritera i sin verksamhet år 2011? Vi kommer att utöka vår verksamhet i Vitryssland och Ukraina. Ett viktigt forum för detta är det ukrainska energipartnerskapet (ESP) där NEFCO ingår. De som jobbar med våra klimatfonder kommer att ha ett intensivt år då vi närmar oss slutet av Kyoto-perioden. Även inom vårt arbete som tar sikte på nya projekt i Östersjöregionen, Arktis eller Barents kommer det att vara en intensiv period. Vi kommer ytterligare att profilera oss mot nordiska företag för att visa hur vi kan samverka framgångsrikt i våra verksamhetsländer. ●

climate forcers affecting the climate has already attracted wide-spread interest even beyond Europe. Additionally, we're involved in active cooperation with the Nordic countries to analyse future climate-related market mechanisms in the poorest countries. One of the outcomes of these efforts is the report published at the Cancún climate-change summit in Mexico last year. Beyond that, we initiated a new form of cooperation (ProClimate Facility) with the Nordic Development Fund (NDF).

Our presidency of the Northern Dimension Environmental Partnership (NDEP) effective from July 2010 gave us a highly visible platform for cooperation with other financing institutions.

NEFCO celebrated its 20th anniversary last year. How was this reflected in your activities? The 20th anniversary celebration provided us with a unique opportunity to raise our profile in various contexts. In November, for example, we held a seminar on climate investments that drew over 200 colleagues, partners and experts on environmental issues from ten countries. Additionally, we published our historical account shedding light on some of the environmental investments we've made over the past two decades.

The anniversary year coincided with a range of other festivities related to environmental cooperation between the Nordic countries on the one hand and Russia and the Baltic countries on the other. As a result, our employees took part in several conferences and seminars addressing cross-border environmental cooperation in Eastern Europe. NEFCO's contribution in this context has often consisted of a concrete approach providing tangible examples of the fruits of such cooperation.

What will NEFCO prioritise in its activities in 2011? We'll expand operations in Belarus and Ukraine. An important forum for this is provided by the Eastern Europe Energy Efficiency and Environmental Partnership (ESP), in which NEFCO is involved too. The people working with our climate funds will have an intense year ahead with the Kyoto period drawing to a close. Similarly, those involved in the new projects for the Baltic Sea, Arctic and Barents regions can look forward to a work-filled period. We'll also continue the efforts to raise our profile among Nordic companies to demonstrate how to succeed in cooperation in those countries where we have a presence. ●

Kort om NEFCO

NEFCO in brief

01



Nordiska Miljöfinansieringsbolaget, NEFCO, är ett internationellt finansinstitut som grundades år 1990 av de nordiska länderna Danmark, Finland, Island, Norge och Sverige. NEFCO:s primära målsättning är att finansiera kostnadseffektiva miljöprojekt i de nordiska närområdena i Östeuropa. NEFCO:s huvudkontor är beläget i Helsingfors, Finland.

NEFCO förvaltar ett flertal miljöfonder som används för att finansiera miljöprojekt i Ryssland, Ukraina och Vitryssland, samt tillsvidare under en begränsad period, också i Estland, Lettland och Litauen. NEFCO har även startat ett pilotprogram i Kina. NEFCO:s kolkreditfond NeCF köper reduktionsenheter från klimatprojekt i hela världen.

NEFCO finansierar projekt som syftar till att reducera miljöskadliga utsläpp, till exempel växthusgaser, miljögifter eller övergödande utsläpp av närsalter till Östersjön.

NEFCO erbjuder lån, subordinerade lån och räntestödda krediter till företag och kommuner som investerar i miljöprojekt inom NEFCO:s verksamhetsområden. NEFCO kan även delta med eget kapital i lokala företag som genomdrivar projekt i de länder där NEFCO opererar.

NEFCO anlitar lokala konsulter i St. Petersburg och Kiev för att hitta nya samarbetspartners och investerare i Ryssland och Ukraina. Projekt som finansieras av NEFCO måste uppfylla bärkraftiga miljökriterier och generera kvantifierbara utsläppsreduktioner. Beslut om godkända projekt fattas av NEFCO:s styrelse som består av medlemmar från de nordiska länderna.

The Nordic Environment Finance Corporation (NEFCO) is an international financial institution, which was established in 1990 by the five Nordic countries: Denmark, Finland, Iceland, Norway, and Sweden. NEFCO's primary purpose is to finance cost-effective environmental projects in the neighbouring regions of Eastern Europe. The corporation's headquarters are in Helsinki, Finland.

NEFCO manages a number of funds aimed at financing environmental projects in Russia, Ukraine and Belarus as well as, for a limited period, in Estonia, Latvia and Lithuania. The corporation has also launched an environmental pilot programme in China. NEFCO's carbon fund NeCF purchases emission reduction units across the world.

NEFCO finances projects aimed at reducing environmentally harmful emissions, such as greenhouse gases, toxic pollutants or nutrients fuelling eutrophication in the Baltic Sea.

NEFCO offers loans, subordinated loans and soft loans to businesses and municipalities that invest in environmental projects in the regions in which it operates. In some cases the corporation may invest share capital in local businesses that have projects in the countries mentioned above.

In St. Petersburg and Kiev, the corporation relies on local consultants to identify new partners and investors in Russia and Ukraine. Only projects that satisfy strict environmental criteria and offer quantifiable reductions in emissions are eligible for financing by NEFCO. NEFCO's Board of Directors, which comprises members from each of the Nordic countries, gives the final decision on all investments.

01
NEFCO:s
huvudkontor
i Helsingfors
NEFCO's
headquarters
in Helsinki

Årets milstolpar

Highlights of the year

01



02



01

Januari Två av NEFCO:s projekt i Estland och Litauen kvalificerade som JI-projekt (gemensamt genomförande) inom ramen för Kyoto-protokollet.

January Two NEFCO projects in Estonia and Lithuania qualified as Joint Implementation (JI) projects under the Kyoto protocol.

02

Februari Konferensen The Baltic Sea Action Summit, med statsministrar eller statsöverhuvuden från alla Östersjöländer närvarande, hölls i Helsingfors den 10 februari. NEFCO och Nordiska Investeringsbanken förband sig att utveckla kostnads-effektiva Östersjöprojekt genom att marknadsföra sin nya fond Baltic Sea Action Plan Fund till relevanta samarbetspartners.

February The Baltic Sea Action Summit took place on 10 February in Helsinki. The conference was attended by the prime ministers or heads of state of each of the Baltic Sea countries. NEFCO and the Nordic Investment Bank committed to developing bankable projects by agreeing to market the Baltic Sea Action Plan Fund to relevant stakeholders.

03

Mars Bokslutet för 2009 visade att NEFCO godkände 50 nya projekt år 2009. Det sammanlagda värdet av alla fonder som förvaltas av NEFCO steg med 17 procent under det gångna året.

March The financial accounts for 2009 showed that NEFCO approved 50 new projects during 2009. The overall capital administered by NEFCO increased by 17 per cent.

04

April NEFCO:s Investeringsfond beviljar ett lån på 2,2 miljoner EUR för ett projekt som syftar till att grundlägga en målarfärgsfabrik i Odessa, Ukraina. Projektet förväntas reducera utsläppen av flyktiga organiska kolväten (VOC) med omkring 870 ton per år.

April NEFCO's Investment Fund grants a loan amounting to EUR 2.2 million for a project to establish a paint factory in Odessa, Ukraine. The project is expected to reduce discharges of volatile organic compounds (VOCs) by some 870 tonnes per year.

05

Maj NEFCO:s kolkreditfond NeCF undertecknade två avtal för att förvärva reduktionsenheter från småskaliga vattenkraftsprojekt i Kina. Projekten beräknas generera omkring 226 000 ton koldioxidkvaliteter före utgången av 2012.

May The NEFCO Carbon Fund signed two agreements to procure emission reductions from small hydro power projects in China. The projects are expected to generate approximately 226,000 tonnes of carbon dioxide equivalents by the end of 2012.

06

Juni Nordiska Utvecklingsfonden NDF och NEFCO lanserar ett nytt klimatinitiativ under namnet ProClimate Facility. Låneprogrammet etablerar en partiell klimatgaranti och erbjuder teknisk assistans för att stödja små och medelstora investeringar i projekt som stävjar klimatförändringen.

June The Nordic Development Fund and NEFCO launch a new climate initiative named the ProClimate Facility. The facility establishes a partial climate guarantee and technical assistance to support small and medium-sized investments in climate change mitigation and adaptation projects.

07

Juli NEFCO övertar ordförandeskapet för Nordliga dimensionens miljöpartnerskap NDEP fram till juli 2011.

July NEFCO assumed the chairmanship of the Northern Dimension Environmental Partnership (NDEP) until July 2011.

08

Augusti NEFCO undertecknar låneavtal som möjliggör en modernisering av avloppsreningen i S:t Petersburg och Sosnovij Bor. Utöver detta påbörjar NEFCO:s kolkreditfond NeCF en kapitalpåfyllnad med målsättningen att utöka fondens kapital med 30 miljoner EUR.

August NEFCO signed agreements on granting loans for upgrading wastewater treatment in St. Petersburg and Sosnovy Bor. In addition, NEFCO launched a EUR 30 million capital-raising exercise for its carbon procurement vehicle, the NEFCO Carbon Fund.

09

September Det ukrainska parlamentet ratificerar NEFCO:s ramavtal, vilket ger NEFCO status som ett internationellt finansinstitut i Ukraina.

September The Ukrainian parliament ratified NEFCO's framework agreement, which acknowledges NEFCO's status as an international financial institution in Ukraine.

(01)
En NEFCO-finansierad vindpark i Pakri, Estland.

A NEFCO-financed wind farm in Pakri, Estonia.

(02)
Beredning av mark för en ny målarfärgsfabrik i Odessa, Ukraina. Preparing the ground for a new paint factory in Odessa, Ukraine.

(03)

En sedimenteringsbassäng vid avloppswerket i Kronstadt, S:t Petersburg.

A settling tank at the Kronstadt waterworks, St. Petersburg.

(04)

Generalsekreterare Jan-Erik Enestam från Nordiska rådet och VD Magnus Rystedt på NEFCO:s 20-års jubileum.

Nordic Council's Secretary General Jan-Erik Enestam and MD Magnus Rystedt during NEFCO's 20th Anniversary.

03



10

Oktober Nordiska Utvecklingsfonden NDF lanserar sin andra uppmaning att skicka in ansökningar till klimatfonden Nordic Climate Facility. Årets tema är förnybar energi och urban anpassning till klimatförändringarna. NCF kan bevilja medel för sammanlagt 6 miljoner euro.

Oktober The Nordic Development Fund and NEFCO launched a second call for proposals for the Nordic Climate Facility, with a focus on renewable energy and urban adaptation to climate change. The funding for the second call is EUR 6 million.

11

November NEFCO firar sitt 20-års jubileum och ordnar ett festseminarium om klimatinvesteringar, vilket lockar över 200 deltagare från tio olika länder. I slutet av månaden meddelade det finska energibolaget EPV Energi att bolaget investerar ytterligare 8 miljoner EUR i NEFCO:s kolkreditfond NeCF.

November NEFCO celebrated its 20th anniversary and arranged a seminar on climate investments which attracted over 200 participants from ten different countries. At the end of the month the Finnish utility company EPV Energy announced that it had invested a further EUR 8 million in the NEFCO Carbon Fund.

(05)

Finlands miljöminister Paula Lehtomäki på NEFCO:s 20-års jubileum.

Finnish Minister of the Environment, Paula Lehtomäki attending NEFCO's 20th Anniversary celebrations.

12

December Det finska bolaget Vapo Ab investerar 10 miljoner EUR i NEFCO:s kolkreditfond NeCF. Utöver detta undertecknar fonden ett avtal med det indonesiska bolaget PT Mega Power Mandiri, som inbegriper reduktion av sammanlagt 356 000 ton koldioxidekvivalenter.

December The Finnish utility company Vapo Oy invested EUR 10 million in the NEFCO Carbon Fund. In addition, the Fund signed an Emission Reductions Purchase Agreement with the Indonesian company PT Mega Power Mandiri covering some 356,000 tonnes of carbon dioxide equivalents.

04



05

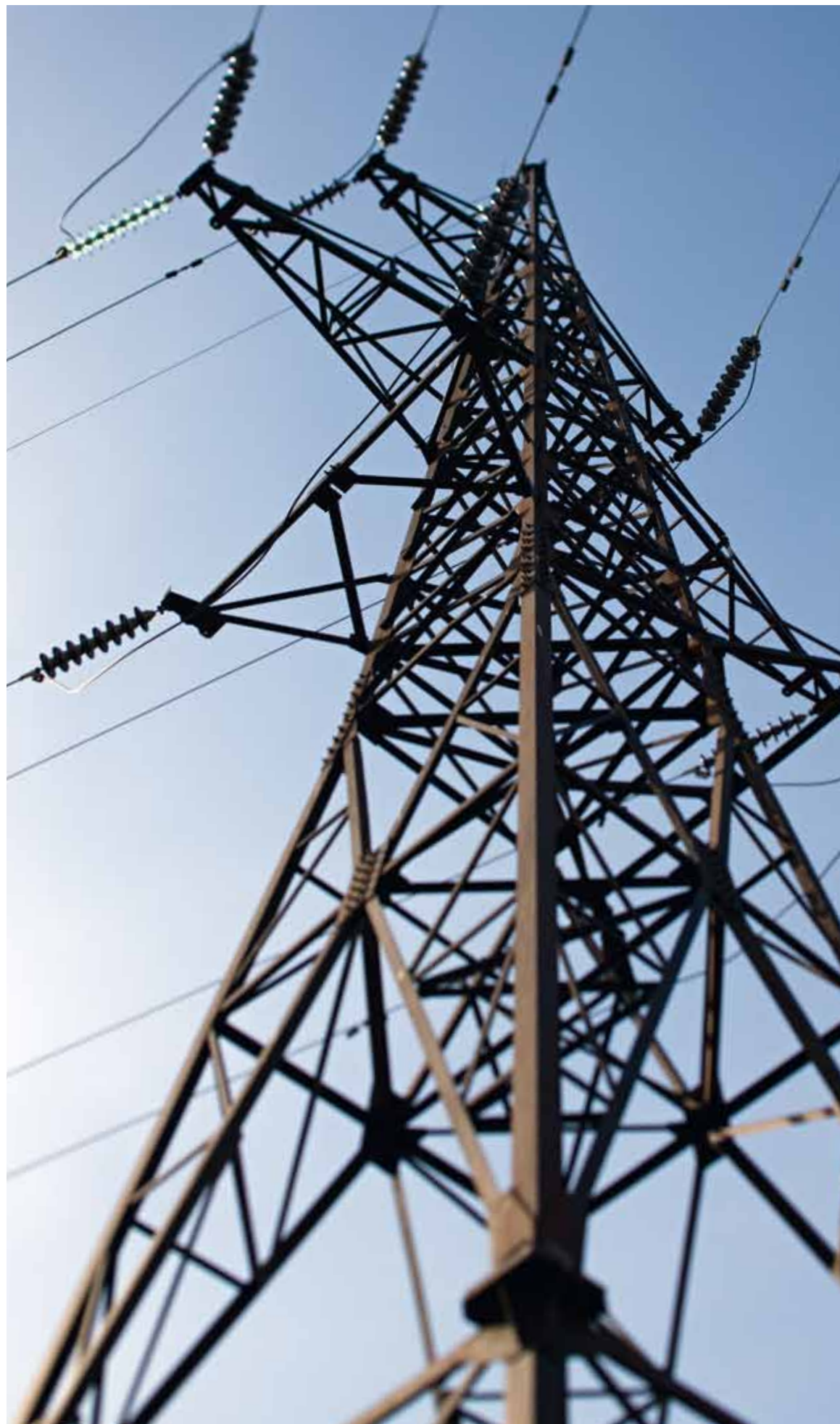


Förnybar energi och energi-effektivisering

Renewable energy and energy efficiency

(01)
Närmare 30,5 procent av NEFCO:s investeringar berörde energisektorn år 2010.
Over 30.5 per cent of NEFCO's investments in 2010 were connected to the energy sector.

01





De energirelaterade projekten utgjorde även år 2010 NEFCO:s främsta tyngdpunktsområde då närmare 30,5 procent av årets investeringar berörde denna sektor. Även inom övriga sektorer där NEFCO finansierade projekt ifjol, ingick det åtgärder som främjade energieffektivisering. Detta gällde till exempel projekt inom avfallshanterings- och jordbrukssektorerna. NEFCO:s starka fokus på energieffektivisering och förnybar energi återspeglas också i bolagets miljöstatusrapport för 2010.

De direkta och indirekta reduktionerna av koldioxidutsläpp i de NEFCO-finansierade projekten uppgick år 2010 till 3 miljoner ton vilket motsvarar utsläppen från 6,2 miljoner personers flygresor från Helsingfors till New York.

Starka utfästelser i Ryssland

I NEFCO:s viktigaste marknadsområde Ryssland fick frågan om behovet av att spara energi ett politiskt uppsving då den ryska regeringen uppmanade ministerier och lokala myndigheter att främja olika åtgärder som kan reducera energiförbrukningen. Klara målsättningar preciseras i nya lagar och politiska handlingsprogram.

Den höga svansföringen har bland annat resulterat i grundandet av ämbetsverket Russian Energy Agency (REA), som under sin ettåriga existens redan har anställt över 2000 personer och etablerat 70 kontor i olika delar av landet.

En av REA:s uppgifter blir att stödja tillämpningen av den nya lagen om energieffektivisering som godkändes av det ryska parlamentet, duman år 2009. Det nya ämbetsverket ska också främja och möjliggöra investeringar som siktar på att uppgradera elnätet eller reducera energikonsumtionen, speciellt i projekt som har finansierats med statliga eller kommunala medel. Den ryska regeringen har också ställt upp ett mål att reducera elkonsumtionen med 40 procent före år 2020.

NEFCO godkände år 2010 sex nya projekt som relaterade till energiproduktion i Ryssland.

Ambitiösa målsättningar i Ukraina

Ukraina stod i fjol för 12,2 procent av utlåningen från NEFCO:s två viktigaste fonder; Investeringsfonden och Nordiska Miljöutvecklingsfonden. Sammanlagt elva nya projekt i Ukraina godkändes av NEFCO år 2010. De nya ukrainska projekten kommer att i huvudsak främja renare produktion och energieffektivisering.

Energy related projects remained NEFCO's top priority in 2010, with over 30.5 per cent of all investments flowing into this sector. Most of the projects financed by the corporation in other sectors, such as waste management or agricultural production involved some promotion of energy efficiency measures. This determined focus on energy efficiency and renewable energy in NEFCO's funding operations is strongly reflected in the corporation's environmental status report for 2010.

On the whole, direct and indirect reductions of carbon dioxide emissions in the projects financed by NEFCO in 2010 amounted to some 3 million tonnes, a figure corresponding to the amount of carbon dioxide emitted by 6.2 million persons travelling by airplane from Helsinki to New York.

Strong commitment in Russia

In Russia, which is NEFCO's most important area of operations, energy efficiency was elevated to a high priority in the 2010 political agenda, with the government cajoling ministries and local authorities to promote energy efficiency measures. Clear achievable targets were specified in legal initiatives and political declarations. Throughout, the overriding message was to produce concrete improvements in energy consumption levels.

This high profile commitment to energy efficiency has, among other things, resulted in the establishment of the Russian Energy Agency (REA), which has, within a year of its existence, hired over 2,000 employees and established 70 branches throughout the country.

One of REA's key tasks is to support the implementation of the energy efficiency law, which was adopted in 2009. The agency is also expected to promote and facilitate international investments in projects, which upgrade the electricity network and promote reduced energy consumption, particularly in publicly financed operations. For its part, the Russian government has set a target to reduce energy consumption by 40 per cent by 2020.

In 2010 NEFCO approved six new energy related projects in Russia.

Ambitious goals in Ukraine

Ukraine accounts for 12.2 percent of all the funds disbursed by NEFCO's two main financial instruments; the Investment Fund and the Nordic Environment Development Fund. In 2010, the corporation approved eleven Ukrainian projects, which will promote cleaner production and energy efficiency efforts in the country.

Ukraina får största delen av sin energi från fossila bränslen såsom inhemsk stenkolk eller rysk gas. Den ukrainska energikonsumtionen är hög, vilket har aktualiserat behovet av energibesparing och investeringar i alternativa, förnybara energikällor. Detta innebär att energieffektivisering prioriteras högt av den ukrainska regeringen. Även International Energy Agency (IEA) har i sina analyser kommit fram till att satsningar på energieffektivisering vore det bästa sättet att förbättra landets energisäkerhet.

Den ukrainska regeringen har uppskattat att omkring 50 procent av den energi som konsumeras i landet kunde inbesparas genom investeringar i energisnål teknik såväl inom industrin som den kommunala sektorn.

Internationella finansinstitut, inklusive NEFCO, har av den ukrainska regeringen blivit uppmanade till att finansiera projekt som reducerar energikonsumtionen och minskar beroendet av importerade bränslen. Den privata sektorn sporras till att investera i förnybar energi med hjälp av statliga styrmedel som inbegriper garantipriser, gröna tariffer och tull- eller skattelättnader. Trots att dessa subventioner ännu är i barnskorna har regeringen ställt upp en ambitiös målsättning att utöka andelen förnybar energi från nuvarande 1 procent till 20 procent före år 2030. Det förutsätter massiva

Ukraine gets most of its energy from fossil fuels such as gas and coal, with most of the former being imported from Russia. In general, the consumption of energy is high throughout the country and this, combined with the reliance on imported gas, has highlighted the need for investments in energy efficiency and saving as well as the development of renewable energy sources. Given this background, energy efficiency investments are a top priority for the Ukrainian government. The International Energy Agency (IEA) maintains that energy efficiency represents Ukraine's best opportunity to improve its energy security.

The Ukrainian government has estimated that some 50 per cent of the energy consumed in the country could be saved by investing in energy efficiency technologies in the industrial and municipal sectors.

International financial institutions, including NEFCO, are being encouraged to finance projects that reduce energy consumption and dependency on imported fuel. The private sector is offered incentives to invest in renewable energy production enterprises through subsidy initiatives such as green tariffs and tax and import duty exemptions. Although these subsidy initiatives are still in their infancy, the government has set an ambitious goal to

02



(02)
Kievs stadskärna och floden Dnepr. NEFCO har för tillfället 85 aktiva projekt i Ukraina. Overview of Kiev and the Dnieper River. Currently NEFCO has 85 on-going projects in Ukraine.



investeringar från den privata sektorn och de internationella finansinstituten för att denna målsättning ska uppnås.

NEFCO har ett tätt samarbete med det statliga ämbetsverket National Agency of Ukraine on Ensuring the Efficient Use of Energy Resources (NAER) samt det ministerium som ansvarar för bostadsfrågor och kommunala fastigheter. Samarbetet syftar till att främja energieffektivisering inom fastighetssektorn.

Dessa initiativ backas upp av bilaterala biståndsprogram i till exempel Sverige och Norge. Ett dylikt investeringsprogram, som går under namnet DemoUkraina, kommer att få SEK 35 miljoner av den svenska regeringen för att finansiera lokala fjärrvärmeprojekt. NEFCO kommer att administrera programmet. DemoUkraina är kopplat till programmet Eastern Europe Energy Efficiency and Environment Partnership Fund (E5P) som upprättades under Sveriges EU-ordförandeskap 2009. NEFCO kommer att finansiera flera fjärrvärmeprojekt inom ramen för E5P-programmet.

Ett betydande genombrott för NEFCO inträffade år 2010 då det ukrainska parlamentet ratificerade det ramavtal som nu ger NEFCO möjligheten att finansiera sådana projekt som främjar energieffektivisering i kommunalt ägda byggnader i Ukraina. Lån för dylika projekt kan finansieras med medel från finansieringsordningen Facility for Energy Saving Credits.

Kolkreditfonderna

NEFCO:s kolkreditfond NEFCO Carbon Fund (NeCF) undertecknade i fjol nya kontrakt för utbyggnad av förnybar energi i Kina, Indonesien, Mexiko och Viet Nam. De flesta projekt som finansierades av fonden gällde småskalig vattenkraft (mindre än 20 megawatt) och vindkraft. NeCF har hittills finansierat och understött produktion av ren förnybar energi på upp till 650 megawatt i utvecklingsländer genom att upphandla reduktionsenheter för sina investerare.

Det så kallade NOAK-NEFCO partnerskapsinitiativet lanserades i samråd med Nordiska ministerrådet på det internationella klimat-toppmötet COP 16 i Mexiko. Initiativet tar fasta på möjligheterna att reducera klimatutsläpp med hjälp av sektoriella investeringar i Peru och Viet Nam. NEFCO är medlem i den projektgrupp som förvaltar initiativet som har tryggt en finansiering på DKK 1 miljon.

Finansieringsordningen Nordic Climate Facility, som etablerades 2009, har år 2010 understött 14 energirelaterade projekt i Etiopien, Kenya, Tanzania, Rwanda, Uganda och Benin i Afrika och Nicaragua i Centralamerika. Dessa gävomedel kanaliseras bland annat till projekt som främjar tillgången till energi (t.ex. energieffektiva spisar), övergången till förnybar energi eller utvecklar kapaciteten att reducera energikonsumtionen. ●

increase the proportion of renewable energy from the current 1% to 20% by 2030. To achieve this goal, massive investments, to be financed by international financial institutions and the private sector, will have to be undertaken.

NEFCO works closely with the National Agency of Ukraine on Ensuring the Efficient Use of Energy Resources (NAER) as well as the country's Ministry of Housing and Communal Facilities to implement energy efficiency and energy savings projects in the real estate sector.

These efforts are being supported by bilateral donors such as Sweden and Norway. One such investment programme, called DemoUkraina, will receive SEK 35 million from the Swedish government, which will be used to finance local district heating projects. NEFCO will administer this programme. DemoUkraina is closely linked to the Eastern Europe Energy Efficiency and Environment Partnership Fund (E5P), which was set up under the initiative of the Swedish government during its presidency of the European Union in 2009. NEFCO intends to finance several district heating projects under the E5P programme.

In 2010, a significant step towards financing energy efficiency projects in Ukraine was reached when the Ukrainian parliament ratified the framework agreement, which will now allow NEFCO to grant finance from its Facility for Energy Saving Credits for energy saving measures in municipally owned facilities in the country.

Carbon finance

During the year 2010, the NEFCO Carbon Fund (NeCF) signed contracts to provide carbon financing for renewable energy investments in China, Indonesia, Mexico and Viet Nam. The projects financed under this scheme were mostly small hydro (20 megawatts and below) and wind power projects. All in all, so far NeCF has financed and supported the production of close to 650 megawatts of clean energy in developing countries through the purchase of emission reduction units.

The NOAK-NEFCO Partnership Initiative together with the Nordic Council of Ministers, launched at COP 16 in Mexico, is also focussing on testing scaled up mitigation actions in the energy sectors of Peru and Viet Nam. NEFCO is a member of the project group and manages a DKK 1million Trust Fund for the initiative.

The Nordic Climate Facility, which was established in 2009, has supported energy related activities and 14 projects in Ethiopia, Kenya, Tanzania, Rwanda, Uganda, Benin in Africa and Nicaragua in Central America in 2010. These grant funded interventions address energy access (e.g. promotion of cleaner, energy efficient stoves), demonstration of solar power and strengthening capacity for implementing energy efficiency. ●

Arbetet för ett renare Östersjön

Working for a cleaner Baltic Sea

Nordiska Miljöfinansieringsbolagets arbete för ett renare Östersjön fortsatte på många olika fronter år 2010. NEFCO:s Investeringsfond godkände under årets lopp nya avloppsreningsprojekt i Pionersk, Svetlogorsk och Zelenogradsk i Ryssland. Investeringsfonden gav även grönt ljus för lantbruksprojekt i Estland och Litauen för installation av biogasanläggningar, vilket reducerar utsläppen av närsalter till vattendragen och därmed Finska viken. Ett flertal intresseindikationer som berör nya biogasprojekt i Baltikum och Ukraina godkändes också av NEFCO:s styrelse år 2010.

I februari deltog NEFCO i den internationella konferensen Baltic Sea Action Summit i Helsingfors. Konferensen gästades av statsöverhuvuden och ministrar från alla Östersjöstater. NEFCO och Nordiska Investeringsbanken (NIB) förband sig att marknadsföra sin nygrundade BSAP-fond i form av en så kallad "road show" i Baltikum och Polen, vilket skedde under våren och sommaren 2010. BSAP-fonden har hittills allokerat en femtedel av sitt kapital för finansiering av förstudier som syftar till att starta projekt som gynnar Östersjöns ekologiska tillstånd. Utöver detta deltog NEFCO i Östersjökommissionen HELCOM:s möten som observatör.

Två viktiga Östersjöprojekt som godkändes av NEFCO:s styrelse åren 2008 och 2009 kunde avancera år 2010 då låneavtalen med vattenver-

The efforts of the Nordic Environment Finance Corporation for a cleaner Baltic Sea continued on a broad front during 2010. The schemes approved by NEFCO's Investment Fund included new wastewater treatment projects in Pionersk, Svetlogorsk and Zelenogradsk in Russia. Additionally, the Fund gave the green light to agricultural projects in Estonia and Lithuania for the purpose of building biogas facilities. This will reduce nutrient emissions to watercourses and, ultimately, the Gulf of Finland. A number of expressions of interest regarding new biogas projects in the Baltic countries and Ukraine were also approved by NEFCO's Board of Directors in 2010.

In February, NEFCO participated in the international Baltic Sea Action Summit in Helsinki. The conference was attended by heads of state and ministers from all the countries in the Baltic Rim. NEFCO and the Nordic Investment Bank (NIB) committed to market their newly established BSAP Fund through a road show staged in the Baltics and Poland in the spring and summer of 2010. To date, the BSAP Fund has allocated one fifth of its authorised capital to finance feasibility studies in view of projects designed to improve the ecological state of the Baltic Sea. Additionally, NEFCO participated in summits of the Baltic Marine Environment Protection Commission HELCOM as an observer.

Two important Baltic Sea projects approved by NEFCO's Board of Directors in 2008 and 2009 moved ahead during 2010 when agreements with the waterworks of Sosnovy Bor and St. Petersburg were signed in August last year. Similarly, preparations for wastewater treatment projects in Petrozavodsk and a number of small municipalities in Karelia and the St. Petersburg region continued. NEFCO also

01



(01)

Strandliv i Kronstadt, Ryssland.

Beach life in Kronstadt, Russia.

(02)

Trådalger i strandbrynet i Åbolands skärgård, Finland. Filamentous algae lining the shores of the Turku Archipelago, Finland.

ken i Sosnovij Bor och S:t Petersburg undertecknades i augusti i fjol. Likaså fortsatte arbetet med beredningen av avloppsreningsprojekten i Petrozavodsk och Veliky Novgorod i Ryssland.

Som ett led i arbetet med att lösa gödselhanteringen i anslutning till stora hönsfarmer i Ryssland, finansierade NEFCO:s och NIB:s gemensamma BSAP-fond utredningar som tog fasta på möjligheten att producera gas, olja och biokol genom pyrolys där gödseln kunde användas som bränsle. Med pyrolys avses upphettning med begränsad syretillgång. Det produceras cirka 800 000 ton gödsel per år på hönsfarmer i närheten av S:t Petersburg i Ryssland.

I juli 2010 övertog NEFCO ordförandeskapet för den nordliga dimensionens miljöpartnerskapsprogram NDEP. Organisationen beviljar gåvomedel för en lång rad olika miljöprojekt i Östersjöns avrinningsområde. NDEP har för tillfället sexton godkända miljöprojekt i sin portfölj. En stor del av dem berör avloppsrening eller förbättrad gödselhantering inom lantbruket.

NEFCO:s miljöstatusrapport för 2010 avslöjar att NEFCO:s Östersjöprojekt reducerade utsläppen av fosfor med sammanlagt 1 251 ton under det gångna året. Motsvarande siffra för reduktionerna av kväveutsläppen var 6 366 ton. Dessa utsläppsreduktioner motsvarar de orenade utsläppen av avloppsvatten från cirka 1,7 miljoner personer. ●

guaranteed a loan for upgrading sewage treatment facilities in Veliky Novgorod in Russia.

As part of the efforts to address the problem of manure produced by large poultry farms in Russia, NEFCO's and NIB's joint BSAP-Fund financed studies exploring the potential for using pyrolysis to produce gas, oil and biocoal from manure otherwise unsuitable for use as fuel. Pyrolysis refers to the heating of organic material at elevated temperatures with little oxygen. No less than 800,000 tonnes of poultry manure per year is produced by poultry farms in the vicinity of St. Petersburg.

In July 2010, NEFCO assumed the presidency of the Northern Dimension Environmental Partnership NDEP. The organization makes donations to a wide range of environmental projects in the catchment area of the Baltic Sea. Currently NDEP has sixteen approved environmental projects in its portfolio, many of them aimed at improved wastewater treatment or manure processing in agriculture.

NEFCO's environmental status reports for 2010 shows that its Baltic Sea projects achieved a total reduction of 1,251 tonnes in phosphorus discharges during the reporting period, the corresponding figure for nitrogen was 6,366 tonnes. These reductions equal the unprocessed wastewater discharges of a population of about 1.7 million. ●



Miljögifter

Environmental toxins

Ett av NEFCO:s tyngdpunktsområden är sådana investeringar och projekt som reducerar utsläppen av toxiska substanser och miljöfarliga ämnen. Fokus för dessa investeringar ligger på persistenta, toxiska ämnen såsom polyklorinerade bifenyl (PCB), dioxiner, polycykliska aromatiska kolväten (PAH), tungmetaller, flyktiga organiska kolväten (VOC) samt försurande och klimatpåverkande eller ozonnedbrytande ämnen.

En stor del av de energi- och industriella projekt som finansierades av NEFCO år 2010 reducerade utsläppen av tungmetaller och försurande substanser såsom svavel- och kväveoxider tack vare en övergång från till exempel brännolja till naturgas eller förnybar energi. Enligt bolagets miljöstatusrapport för 2010 lyckades NEFCO reducera utsläppen av svaveloxider med 8 075 ton, vilket enligt Finlands statistikcentral motsvarar cirka en tiondel av Finlands totala utsläpp av svaveloxider år 2007. NEFCO:s investeringar bidrog också till reducerade kväveoxidutsläpp. Reduktionerna uppgick ifjol till sammanlagt 2390 ton.

NEFCO:s Investeringsfond godkände år 2010 ett projekt som går ut på att anlägga en ny fabrik som producerar vattenlösliga färger i Odessa i södra Ukraina. Den nya fabriken kommer att ersätta lokal produktion av oljebaserade målarfärger, vilket beräknas reducera utsläppen av hälsovådliga, flyktiga organiska kolväten (VOC) med omkring 870 ton per år. Fabriken kommer också att basera sin produktion på ett slutet kretslopp, vilket innebär att utsläppen till omgivande vattendrag kan minimeras.

Investeringsfonden godkände även en tilläggsinvestering till ett projekt i Polen för modernisering av ett tennsmälteri. Projektet främjar återvinningen av tenn och bly som tillvaratas från insamlad metallskrot. Fabriken kan hantera omkring 12 000 ton metallhaltig aska och produktionsprocessen beräknas ge 75 procent lägre utsläpp av koldioxid än i sådan produktion som använder sig av nybruten råvara.

One of NEFCO's priorities is investments and projects that reduce emissions of toxins and substances harmful to the environment. These investments include a focus on persistent toxic substances such as poly-chlorinated biphenyls (PCB), dioxins, polycyclic aromatic hydrocarbons (PAH), heavy metals, volatile organic compounds (VOC), acidifying substances and substances that affect the climate or break down stratospheric ozone.

Many of the energy and industrial projects financed by NEFCO in 2010 reduced the emissions of heavy metals and acidifying substances such as sulphur and nitrogen oxides, e.g. as a result of switching from fuel oil to natural gas or renewable energy. The 2010 environmental status report shows that NEFCO succeeded in mitigating sulphur oxides emissions by approximately 8,075 tonnes which is about one tenth of Finland's total emissions of sulphur oxides in 2007 according to Statistics Finland. At the same time, NEFCO's investments helped curb nitrogen oxide emissions with the total reductions amounting to about 2,390 tonnes in 2010.

In 2010 NEFCO's Investment Fund approved a project to establish a new paint factory in Odessa, southern Ukraine, to manufacture water-based paints. The new facility will replace local production of solvent-based paints, which is expected to reduce emissions of hazardous VOCs by around 870 tonnes per year. Manufacture will be based on a closed production circuit to minimise environmentally harmful discharges into the surrounding watercourses.

Additionally, the Investment Fund approved a supplemental investment in a project to modernise a tin smelter in Poland. The project facilitates the recovery of tin and lead from scrap metal and ashes. The works is able to handle up to 12,000 tonnes of metal-containing ash, and the production process is expected to reduce carbon dioxide emissions by 75 per cent compared to a facility producing metal from primary raw materials.

01



(01)
Mätning av toxiska substanser i Frans Josefs Land.
Measuring toxic substances in Franz Josef Land.
(02) – (03)
Analys av dricksvatten i Minsk, Vitryssland.
Analysis of drinking water in Minsk, Belarus.

Fonden Barents Hot Spots Facility (BHSF) godkände ifjol ett projekt för hantering och sanering av oljeutsläpp på Kolahalvön i nordvästra Ryssland. Fonden gav också grönt ljus för finansieringen av en strategi och handlingsplan som tar fasta på uppgraderingen av avfallssektorn i republiken Komi i Ryssland. BHSF är en fond som finansierar förstudier för att påskynda finansieringen av projekt som berör akuta miljöproblem i Barents och Arktis. Fonden finansieras av de nordiska länderna.

År 2010 meddelade den ryska regeringen att den reserverar 740 miljoner rubel för uppställningen av miljöfarligt avfall från Frans Josefs Land, nordväst om Novaja Zemlja. Det finns omkring 250 000 tunnor med flygbränsle, oljeprodukter och PCB på Frans Josefs Land. NEFCO finansierade år 2007 inventeringen av området för att möjliggöra en GIS-databas som kartlägger de exakta koordinaterna för de kontaminerade områdena. ●

Last year the Barents Hot Spots Facility (BHSF) approved a project to manage and clean up oil spills in on the Kola Peninsula in Northwest Russia. The Fund also agreed to finance a strategic and action plan to upgrade the waste management sector in the Komi Republic in Russia. BHSF is a fund that finances feasibility studies designed to accelerate projects that address acute environmental problems in the Barents and Arctic regions. Capital for the Fund is contributed by the Nordic governments.

In 2010 the Russian government announced that it had set aside RUB 740 million for cleaning up hazardous waste on the Franz Josef Land northwest of Novaya Zemlya. Currently there are some 250,000 barrels of aviation fuel, oil products and PCB on the Franz Josef Land. In 2007 NEFCO financed an inventory of the region to create a database based on Geographic Information System (GIS) providing the exact coordinates of the contaminated areas. ●

02



Miljögifter

03



Environmental toxins

Persongalleri

Personnel

01



(01)
NEFCO:s styrelse
inför styrelsemötet
i Helsingfors
den 3. 3. 2011.
NEFCO's Board of
Directors prior to the
Board meeting in
Helsinki 3 March 2011.

—
Från vänster till höger
From left to right

—
Magnus Rystedt
Ann-Britt Ylinen
Magnús Jóhannesson
Harald Rensvik
Birger Karlsson (Alternate)
Søren Bukh Svenningsen

Control Committee

Chairman**Bill Fransson**

Director

Denmark**Per Bisgaard**

Member of Parliament

Finland**Tuula Peltonen**

Member of Parliament

Iceland**Ragnheiður Ríkharðsdóttir**

Member of Parliament

Norway**Hans Frode Asmyhr**

Member of Parliament

Sweden**Johan Linander**

Member of Parliament

Auditors**Sixten Nyman**

Authorised Public Accountant,
KPMG Finland, Helsinki

Per Gunslev

State Authorised Public
Accountant, KPMG Denmark,
Copenhagen

**Secretary to the
Control Committee****Birgitta Immerthal**

Authorised Public Accountant,
KPMG Finland, Helsinki

Board of Directors

Denmark**Søren Bukh Svenningsen**

Head of Division, Environmental
Protection Agency,
Ministry of the Environment,
Chairman of the Board

Carl Bjørn Rasmussen

Head of Section, Environmental
Protection Agency, Ministry
of the Environment, Alternate

Finland**Ann-Britt Ylinen**

Director, Ministry of the
Environment

Kristiina Isokallio

Director, Ministry of the
Environment, Alternate

Iceland**Magnús Jóhannesson**

Secretary General, Ministry
of the Environment

Danfríður Skarphéðinsdóttir

Senior Adviser, Ministry of the
Environment, Alternate

Norway**Harald Rensvik**

Secretary General, Ministry
of the Environment

Jan Thompson

Senior Adviser, Ministry of the
Environment, Alternate

Sweden**Jon Kahn**

Director, Ministry of the
Environment

Erik Holmqvist

Desk Officer, Ministry for
Foreign Affairs, Alternate

Observers**Mats Ekenger**

Senior Adviser, Nordic Council
of Ministers

Søren Kjær Mortensen

Senior Director, Area Head,
Nordic Investment Bank

Personnel

Magnus Rystedt

Managing Director

Husamuddin Ahmadzai

Special Adviser,
Environment and Technology

Mia Alén

Loan Administrator

Tita Anttila

Senior Legal Counsel
(On maternity leave)

Marie Baltzari-Setälä

Assistant

Amund Beitnes

Investment Manager

Janika Blom

Legal Counsel,
Carbon Finance and Funds
(On maternity leave)

Ulf Bojö

Senior Investment Manager

Aliona Fomenco

Project Assistant,
Carbon Finance and Funds
(From 1.6.2010)

Henrik Forsström

Senior Adviser,
Barents Hot Spots Facility

Peter Henningsen

Program Manager
(From 1.8.2010)

Kari Homanen

Vice President

Kari Hämekoski

Manager,
Carbon Finance and Funds

Fredrik Larsson

Analyst

Karl-Johan Lehtinen

Senior Manager,
Environmental Affairs

Helle Lindegaard

Senior Legal Adviser
(From 11.10.2010)

Maria Maliniemi

Investment Manager
(On leave)

Solveig Nordström

Vice President
(Until 30.11.2010)

Tina Nyberg

Assistant,
Carbon Finance and Funds

Anja Nystén

Senior Adviser,
Carbon Finance and Funds
(From 1.9.2010)

Elisabet Paulig-Tønnes

Senior Manager,
Project Administration

Maija Saijonmaa

Project Manager,
Carbon Finance and Funds

Ash Sharma

Vice President,
Carbon Finance and Funds

Heli Sinkko

Legal Assistant

Mikael Sjövall

Communications Manager

Tua Skand

Loan Administrator

Magdalena Svensson

Senior Adviser (From 1.2.2011)

Ebbe Thalín

Senior Legal Adviser

Thorhallur Thorsteinsson

Investment Manager

Marina Valkonen

Assistant to the Managing
Director

Torben Vindeløv

Vice President

Emilie Ylheljo

Legal Counsel

Fallstudier
Case studies

FALLSTUDIE

Produktion av vattenlöslig målarfärg i Ukraina

CASE STUDY

Water-based paint production in Ukraine

NEFCO:s Investeringsfond godkände år 2010 ett projekt som möjliggör produktion av miljövänliga målarfärger i Ukraina. Projektet går ut på att anlägga en ny fabrik som producerar vattenlösliga färger i Odessa i södra Ukraina. Fabriken ska byggas av det svenskägda bolaget Eskaro. NEFCO finansierar projektet med ett lån på 2,2 miljoner euro. Projektets övriga finansörer är Swedfund och moderbolaget Eskaro Group AB.

Den nya fabriken kommer att ersätta lokal produktion av oljebaserade målarfärger. Fabriken kommer också att basera sin produktion på ett slutet kretslopp, vilket inte medför skadliga utsläpp till omgivande vattendrag.

En av fördelarna med vattenlösliga målarfärger är att man kan undvika utsläppen av flyktiga organiska kolväten (VOC) som avges från oljebaserade målarfärger. Vissa flyktiga organiska kolväten kan förorsaka cancer. VOC bidrar också till bildningen av marknära ozon som i sin tur kan skada växtligheten i naturen. Projektet beräknas indirekt reducera utsläppen av VOC med omkring 870 ton per år.

Eskaro driver sedan tidigare fyra motsvarande fabriker i Finland, Estland, Ryssland och Vitryssland. Den nya fabriken i Odessa kommer att minska på frakten av målarfärger från bolagets övriga fabriker till den ukrainska marknaden, vilket beräknas minska på koldioxidutsläppen med omkring 800 ton per år.

NEFCO's Investment Fund approved in 2010 a project to facilitate the production of environment-friendly paints in Ukraine. The project aims at establishing a new paint factory in Odessa, southern Ukraine, to manufacture water-based paints. The factory will be built by the Swedish company Eskaro. NEFCO will co-finance the project by extending a EUR 2.2 million loan. The other financiers are Swedfund and Eskaro Group AB, the parent company.

The new factory will replace local production of oil-based paints. Manufacture will be based on a closed production circuit to prevent environmentally harmful discharges into the surrounding watercourses.

One of the advantages in producing water-based paint is that discharges of volatile organic compounds (VOCs) emitted from oil based paint can be avoided. Certain VOCs may be carcinogenic. Moreover, VOCs contribute to the creation of ground-level ozone, which in turn can harm vegetation. The project is expected to reduce discharges of VOCs by some 870 tonnes per year.

Currently Eskaro operates four similar factories in Finland, Estonia, Russia and Belarus. The new Odessa factory will reduce transportation from the company's other factories to the Ukrainian market, which is expected to decrease carbon dioxide emissions by around 800 tonnes per year.

(01)

Ute i det blå. Blåa nyanser i Eskaros färgkartor i en järnvaruaffär i Odessa, Ukraina.
Out in the blue. Blue nuances in Eskaro's colour maps in a hardware store in Odessa, Ukraine.





FALLSTUDIE

Pelletsfabrik i Archangelsk

CASE STUDY

Pelletizing plant in Archangel

(01)

Omkring 10 procent av den lokala energiproduktionen i Archangelsk bygger på biomassa.

About 10 per cent of the local energy production in Archangel is derived from biomass.

01



NEFCO godkände år 2010 ett projekt för utökad produktion av biomassa i Archangelsk i nordvästra Ryssland. Projektet går ut på att bygga en pelletsfabrik i Archangelsk hamn i anslutning till ett gammalt sågverk. Den nya anläggningen kommer att inbegripa tekniska lösningar och logistik för avbarkning, flisning, lagring, torkning, malning och pelletering av biomassa. Den förväntade produktionskapaciteten beräknas till en början att vara cirka 220 000 ton per år och i ett senare skede kommer produktionen att ligga på omkring 500 000 ton per år.

Huvudleverantör av råvaran för fabriken är bolaget Rusforest som kommer att förse den nya fabriken med merparten av det virke som behövs. Råvaran kommer till övervägande del att vara FSC-certifierad, vilket bidrar till framväxten av ett hållbart skogsbruk i regionen. Enligt uppgifter från centret för energieffektivisering i Archangelsk, AOECC, går det att avverka omkring 22 miljoner kubikmeter virke per år i regionen för att tillgodose lokala pelletsfabriker och värmekraftverk med biomassa.

Den pelleterade biomassa som produceras kommer att i första hand säljas till den europeiska marknaden för samförbränning med stenkol i kraftvärmeverk. Investeringen beräknas reducera utsläppen av koldioxid med närmare 360 000 ton per år i projektets initialskede.

Projektet kommer att genomdrivas av de lokala bolagen Clean Tech East Holding och Vostok Nafta.

In 2010 NEFCO approved a project designed to increase biomass production in Archangel in northwest Russia. The plan is to build a pelletizing plant in the Archangel port next to an old sawmill. The new facility will incorporate the technical systems and logistics required for barking, chipping, stockpiling, drying, grinding and pelletizing biomass. Initially, the projected annual production capacity is around 220,000 tonnes. Later on, it is expected to reach around 500,000 tonnes per year.

The main supplier of the raw material to the plant is a company called Rusforest, which will provide most of the timber required for the plant. Most of the raw material will be FSC-certified, which will contribute to the promotion of sustainable forest management in the region. According to information from the Arkhangelsk Oblast Energy Efficiency Center AOECC, around 22 million cubic metres of timber can be felled per year in the region in order to provide the local pelletizing and heating plants with biomass.

Most of the pelletized biomass to be produced will be sold to the European market for co-incineration with coal in thermal power stations. The investment is expected to reduce carbon dioxide emissions by close to 360,000 tonnes per year in the initial stage of the project.

The project will be implemented by the local companies Clean Tech East Holding and Vostok Nafta.

(02)

Produktion av pellets. Den nya pelletsfabriken i Archangelsk beräknas producera cirka 220 000 ton pellets per år. Production of pelletized biomass. The new factory in Archangel is expected to produce some 220,000 tonnes of wood pellet per year.




FALLSTUDIE

Biogas av estnisk ko- och svingödsel

CASE STUDY

Biogas from cow and pig manure in Estonia

(01)
Kofarmen i Oisu, Estland hyser omkring 1100 kor.

The dairy farm in Oisu, Estonia has some 1,100 cows.

(02)
Plöjning av åkermark i Oisu. Den nya gödselhanteringen vid OÜ Estonia beräknas reducera utsläppen av fosfor med omkring 57 ton per år.

Ploughing the fields in Oisu. The upgraded manure treatment at OÜ Estonia is expected to reduce discharges of phosphorus by some 57 tonnes per year.

01



NEFCO:s Investeringsfond godkände år 2010 en investering som tar sikte på produktion av biogas i anslutning till svin- och kofarmer i Estland. Projektet ska initieras och administreras av det nygrundade bolaget Biofond OÜ som ägs av det norska bolaget Vardar Eurus och de estniska bolagen Freenergy och Nelja Energia. NEFCO finansierar projektet med aktiekapital på sammanlagt två miljoner euro.

— Vi har räknat ut att dessa biogasprojekt minskar fosforutsläppen med knappt 57 ton per år. Och som bonus i sammanhanget kan vi också åtgärda metanutsläppen, vilket omräknat till koldioxid ger en utsläppsreduktion på knappt 53 000 ton per år, säger miljöanalytiker Karl-Johan Lehtinen på NEFCO.

Det finns tillsvidare endast en biogasanläggning i Estland som har finansierats av NEFCO i byn Valjala på Ösel. Nu kommer man alltså att starta upp motsvarande projekt på de estniska orterna Oisu och Vinni där de lokala lantbrukarna har förbundit sig att leverera gödsel till biogasanläggningar som kan förse bägge orter med värme och el.

— Det finns en mycket stor outnyttjad potential inom detta område. Genom att framställa biogas av ko- eller svingödsel i anslutning till stora lantbruk kan vi främja bruket av lokala energikällor som inte är beroende av världsmarknadspriset. Verksamheten ger dessutom jordbrukarna tilläggsinkomster, säger styrelseordförande Martin Kruus på Nelja Energia.

In 2010 NEFCO's Investment Fund authorised an investment in biogas production close to pig and dairy farms in Estonia. The project is to be financed by the newly established Biofond OÜ owned by Vardar Eurus, a Norwegian company, and Freenergy and Nelja Energia of Estonia. NEFCO contributes a total of EUR two million to the project in the form of share capital.

"We've established that these biogas projects will reduce phosphorus emissions by close to 57 tonnes per year. And as an additional bonus in this connection, we'll also be able to address methane emissions which will yield an annual decrease of almost 53,000 tonnes in carbon dioxide emissions", says Karl-Johan Lehtinen, Senior Manager responsible for environmental affairs at NEFCO.

At present, there is only one operational NEFCO-funded biogas facility in Estonia: a biogas reactor in the village of Valjala in Saaremaa. Now similar projects are being launched in the villages of Oisu and Vinni, where the local farmers have committed to supply cow manure for biogas facilities capable of generating heat and electricity for both localities.

"There's a great deal of unharnessed potential in this sector. By producing biogas from cow or pig manure close to large agricultural establishments, we can promote the use of local energy sources that are unaffected by world market prices, as well as offer additional revenues for farmers", says Chairman of Board Martin Kruus of Nelja Energia.





FALLSTUDIE

Renare vatten i Murmansk

CASE STUDY

Cleaner water in Murmansk

01



Vattenkvaliteten och avloppsreningen har varit på tapeten i många års tid i Murmansk i nordvästra Ryssland. Den dåliga vattenkvaliteten i Kolaälven och Bolshoje-sjön, som förser staden med dricksvatten, har identifierats som två akuta miljöproblem i Barentsregionen.

Kolaälven påverkas negativt av utsläppen från höns- och svinfarmer som har etablerats uppströms i närheten av de platser där vattenintaget sker idag. Tack vare målmedvetna investeringar har vattenkvaliteten dock förbättrats under de senaste åren och meningen är att man i framtiden ska tillgodose dricksvatten av hög kvalitet också från sådana källor som finns under markytan.

NEFCO:s Investeringsfond godkände år 2010 ett lån på 4 miljoner euro för att uppdatera och modernisera avloppsreningssystemet i Murmansk. Projektet ska samfinansieras med den Europeiska banken för återuppbyggnad och utveckling (EBRD) och det lokala vattenverket Murmansk Vodokanal.

Projektet kommer att förena det norra avloppsverket med avloppsnätverket i Murmansks stadskärna, vilket innebär att över tre fjärdedelar av staden får ändamålsenlig avloppsrening. Investeringen är en uppföljning av ett liknande projekt som samfinansierades av NEFCO år 2005 då det norra avloppsverket togs i bruk.

Den nya investeringen är mycket kostnadseffektiv då man beaktar de utsläppsreduktioner som gagnar Kolafjorden och ställer projektets kostnader i relation till motsvarande skuggpriser på den nordiska marknaden.

Water and wastewater issues have been in focus for many years in Murmansk. The water quality in the Kola River and Lake Bolshoye, which both supply drinking water to the city, are listed as environmental hot spots in the Barents region.

The water in the river is affected by pig and poultry farms located upstream from the water intakes. In later years the water quality has already become better although it is a strategic aim in the region to secure good quality drinking water from underground sources in the future.

In 2010 NEFCO's Investment Fund approved a loan of EUR 4 million for upgrading wastewater treatment in Murmansk. The project will be co-financed together with the European Bank for Reconstruction and Development (EBRD) and Murmansk Vodokanal, the local operator.

The project will connect the Northern Wastewater Treatment Plant to the central part of the city and thereby ensure that over three quarters of the city gets adequate wastewater treatment. The investment is a continuation of a similar project that was co-financed by NEFCO in 2005 when the Northern Wastewater Treatment Plant in Murmansk was taken into operation.

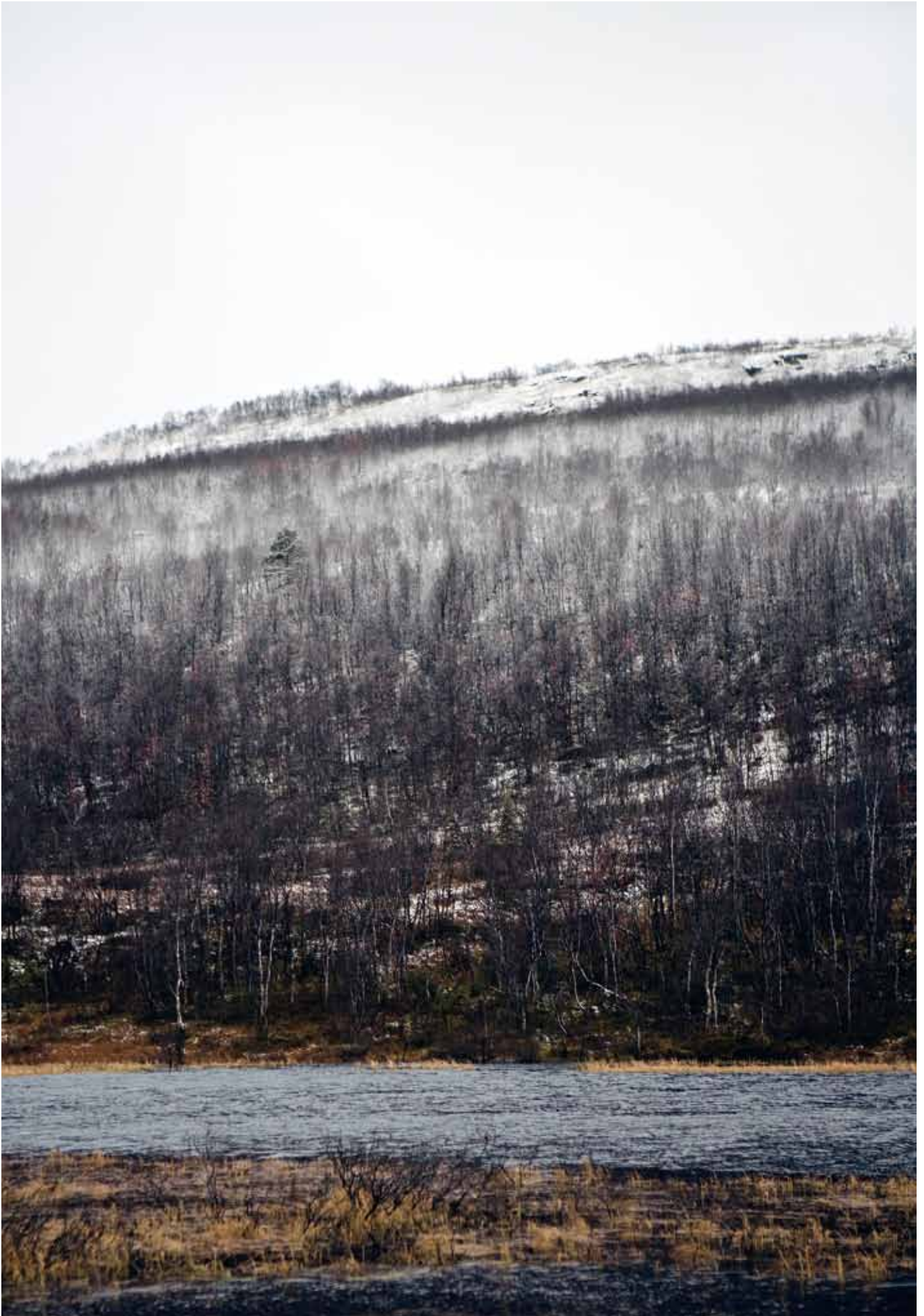
The new investment is very cost-efficient when considering Nordic shadow prices and the waste load from the currently untreated wastewater that is released into the Kola Bay.

(01)

Förbättring av dricksvattnets kvalitet hör till den ryska regeringens miljöprioriteringar. Improving the quality of drinking water is one of the environmental priorities set by the Russian government.

(02)

Arktiska sjösystem i närheten av Murmansk. Arctic lacustrine system in the vicinity of Murmansk.



Bokslut
Financial statement

Styrelsens verksamhetsberättelse 2010

Report of the Board of Directors 2010

Verksamhetsåret 2010 var ett jubileumsår för NEFCO då det den 1.3.2010 förflutit 20 år sedan bolaget etablerades. 20-års jubileet uppmärksammades genom ett seminarium i Helsingfors som fokuserade på klimatinvesteringar ur olika synvinklar. Seminariet, som öppnades av den finska miljöministern Paula Lehtomäki, samlade över 200 kolleger, samarbetspartners och experter inom miljöinvesteringsområdet från tio olika länder.

Året var aktivt för projektverksamheten med fortsatt höga investeringsvolymerna. Inom Investeringsfonden uppgick de nya investeringarna till sammanlagt 26,8 miljoner EUR, vilket är i linje med året innan. Under året ingick NEFCO avtal för projektinvesteringar till ett värde på sammanlagt 72,7 miljoner EUR då man beaktar samtliga fonder som bolaget förvaltar. Större delen av avtalen härrör till de olika klimatfonderna och nivån överskrider tidigare års motsvarande värde med god marginal. Verksamheten kunde åter redovisa ett bättre miljöresultat jämfört med tidigare år vilket motsvarar väl förväntningarna.

Sammanlagt godkändes under året 62 nya projekt under samtliga fonder som NEFCO förvaltar, jämfört med 50 godkända projekt året innan. Trots att antalet godkända projekt och undertecknade avtal varit högt under åren 2009 och 2010, släpar utbetalningarna efter, men förväntningen är att detta kommer att justeras under åren 2011 och 2012. Under året genomfördes, enligt plan, två betydande försäljningar. Vinsten av dessa försäljningar påverkade främst resultatet 2009.

Från och med juli 2010 har NEFCO haft ordförandeskapet i ledningsgruppen för den nordliga dimensionens miljöpartnerskap (NDEP). Arbetet bedrivs i samarbete med Europeiska Investeringsbanken (EIB), Nordiska Investeringsbanken (NIB) och Europeiska Utvecklingsbanken (EBRD).

På basen av ägarländernas stöd till en ytterligare programperiod för åren 2011–2013 för Nordiska Miljöutvecklingsfonden (NMF), beslutades under året att de nordiska ländernas bidrag kanaliseras via NEFCO och finansieras med NEFCO:s historiska och framtida vinstkapital. Sammanlagt 5,75 miljoner EUR kommer att investeras i NMF under en tre års period. Investeringen är inte finansiellt lönsam men NMF:s verksamhet bidrar till att främja NEFCO:s investeringsverksamhet.

Inom Investeringsfonden, NEFCO:s grundkapital, hade bolaget vid utgången av år 2010 sammanlagt 53 aktiva projekt där engagemangen uppgick till 137,4 miljoner EUR. Såsom tidigare uppmärksammats sker utbetalningarna med en viss eftersläpning och således är en större del av NEFCO:s resurser disponerade än vad som framgår av balansräkningen.

Förutom investeringsaktiviteten under Investeringsfonden har NEFCO:s andra huvudverksamhet – fondförvaltningen – förlöpt bra. Under året har fem nya fonder etablerats

The 2010 financial year saw a big anniversary for NEFCO as the corporation celebrated its 20th birthday on 1 March 2010. The event was marked by a seminar in Helsinki focusing on various aspects of climate investments. The seminar, which was inaugurated by the Finnish Environment Minister Paula Lehtomäki, brought together over 200 colleagues, partners and experts in the environmental field from ten different countries.

It was an active year for project activities, with continued high volumes of investment. Within the Investment Fund, the new investments totalled EUR 26.8 million, on a par with the previous year. During the year, NEFCO signed agreements for project investments with a total value of EUR 72.7 million across all the funds that the company manages. Most of the agreements relate to the various climate funds and the level exceeds the equivalent value for the previous year by a substantial margin. The corporation again registered better environmental results compared to earlier years, which is well in line with expectations.

Altogether 62 new projects were approved during the year under the various funds that NEFCO manages, compared with 50 new projects the year before. Although the number of projects approved and agreements signed was high in 2009 and 2010, the payments are lagging behind, but the expectation is that this will be rectified in 2011 and 2012. During the year, two major sales were completed as planned. The proceeds from these sales mainly affected the 2009 results.

From July 2010, NEFCO took over the chair of the steering group of the Northern Dimension Environmental Partnership (NDEP). This is a joint initiative with the European Investment Bank (EIB), the Nordic Investment Bank (NIB) and the European Bank for Reconstruction and Development (EBRD).

Based on support from the sponsoring countries for a further programme period covering the years 2011–2013 for the Nordic Environmental Development Fund (NMF), it was decided during the year that the contributions from the Nordic countries should be channelled via NEFCO and financed with NEFCO's historical and future profit capital. A total of EUR 5.75 million will be invested in the NMF over a three-year period. Although the investment is not financially profitable, the activities of the NMF help to promote the NEFCO's investment operations.

At the end of 2010, there were 53 active projects financed by NEFCO's principal fund, the NEFCO Investment Fund, with total investments amounting to EUR 137.4 million. As already mentioned, a larger proportion of NEFCO's resources was allocated than indicated in the balance sheet because of the time lag between approval and disbursement.

medan tre fonder, där det specifika uppdraget var genomfört, avslutats. De nya fonderna består av svenska medel för en fond för finansiering av demonstrationsprojekt inom fjärrvärme i Ukraina, en fond för finansiering av projekt som minskar utsläppen av kortlivade klimatpåverkande ämnen (Short Lived Climate Forcers – SLCF) i Ryssland samt en fond för ett samnordiskt initiativ med målsättning att på en praktisk nivå skapa förutsättningar för utsläppsminskingsprogram i utvecklingsländer. Därtill etablerades en separat fond, NMF Krediter, för de revolverande låneordningarna som finansieras av medel från Nordiska Miljöutvecklingsfonden (NMF). Ytterligare godkändes, i samarbete med Nordiska Utvecklingsfonden (NDF), upprättandet av klimatinitiativet ProClimate som är en finansieringsordning som erbjuder garantier för förnybara energiprojekt i de fattigaste länderna.

Totalt förvaldade NEFCO vid utgången av året 27 fonder till ett värde av 316,3 miljoner EUR. För samtliga fonder framlägger NEFCO särskild redovisning. Fonderna är inte inkluderade i NEFCO:s balansräkning, men av resultaträkningen framgår intäkterna av fondförvaltningen under posten övriga intäkter.

I klimatfonderna NEFCO Carbon Fund (NeCF), Baltic Sea Region Testing Ground Facility (TGF) och Nordic Climate Facility (NCF) har 22 nya projekt godkänts under året. Totalt ökade fondernas kapital från 135 miljoner EUR till 172 miljoner EUR under året.

Verksamhetens resultat blev blygsamt, vilket till största delen berodde på en planerad reservering om 1,9 miljoner EUR för NEFCO:s deltagande i NMF (beskrivet ovan). I övrigt var nettot av realisationsvinster och förluster i linje med förväntningarna.

Utvärdering av projektens miljöeffekter

I enlighet med det förfarande som successivt utvecklats inom NEFCO utvärderas varje projekt också avseende sina miljöeffekter. De förväntade miljöeffekterna analyseras innan ett beslut om medverkan i finansieringen fattas, och när projektet färdigställts följer NEFCO upp de verkliga effekterna. Projekten såväl under Investeringsfonden som under Miljöutvecklingsfonden (fonden presenteras närmare nedan) uppvisar i genomsnitt goda miljöeffekter på förväntad nivå. Av de 199 projekten som har analyserats, klassificeras, 68 som sådana vilka överträffat de miljömässiga förväntningarna, 48 är på förväntad nivå, 31 motsvarar ej förväntningarna och i 66 fall kan konklusioner inte ännu dras. Av de 199 analyserade projekten är 122 avslutade. En sammanställning av bedömningen biläggs. NEFCO bedömer systematiskt även projektens miljömässiga kostnadseffektivitet i relation till kostnaderna i Norden för att uppnå motsvarande utsläppsreduktioner. I genomsnitt är kostnaden för utsläppsreduktioner i NEFCO:s projekt cirka en åttondel av motsvarande kostnader i Norden.

Alongside the operations of the Investment Fund, NEFCO's other main line of activity, fund management, was also successful. Five new funds were established during the year, and three funds were brought to an end having served their purpose. The new funds cover Swedish contributions to a fund to finance demonstration projects for district heating in Ukraine, a fund to finance projects to reduce emissions of short-lived climate forcers (SLCFs) in Russia, and a fund for a pan-Nordic initiative aimed at creating the practical conditions for emissions reduction programmes in developing countries. A separate fund, NMF Krediter, has also been established for the revolving loan schemes financed by the Nordic Environmental Development Fund (NMF). Also approved, in collaboration with the Nordic Development Fund (NDF), was the establishment of the ProClimate initiative, a financing instrument to provide guarantees for renewable energy projects in low-income countries.

At the end of the year, NEFCO had 27 funds under management, with a total capital of EUR 316.3 million. NEFCO renders separate accounts for all these funds. While the funds are not included in NEFCO's balance sheet, income from fund management is shown in the income statement under 'Other income'.

During the year, 22 new projects were approved under the climate funds – the NEFCO Carbon Fund (NeCF), the Baltic Sea Region Testing Ground Facility (TGF) and the Nordic Climate Facility (NCF). Overall, the combined fund capital increased from EUR 135 million to EUR 172 million in the year.

The financial result was modest, largely because of a planned provision of EUR 1.9 million for NEFCO's part in the NMF (as described above). Otherwise, net capital gains and losses were in line with expectations.

Assessment of the environmental impact of the projects

In line with the procedures developed over time by NEFCO, each project is also assessed in terms of its environmental impact. The expected environmental impact is analysed before a decision on financing is made, followed by a review of the actual effects upon completion of the project. Projects under the Investment Fund and the Environmental Development Fund (presented in more detail below) generally show a good environmental impact at the expected level. Of the 199 projects analysed, 68 were classed as having exceeded environmental expectations, 48 were at the expected level, 31 failed to meet expectations; in 66 cases, it is too early to draw any conclusions. Of these 199 projects, 122 have been completed. A summary of the assessment is attached.

NEFCO also systematically assesses the environmental cost-effectiveness of projects in relation to the cost of attaining comparable

Investeringsfonden

Under året godkände styrelsen elva nya investeringar inklusive två tilläggsinvesteringar i tidigare godkända projekt. Därtill godkändes även elva s.k. intresseindikationer, d.v.s. ett första principiellt godkännande av ett projekt för vidare bearbetning.

NEFCO kunde under år 2010 avsluta nio projekt. Fyra kommunala vattenvårdsprojekt i Lettland, ett projekt för övervakning av färskvattenresurser i Polen och ett värmeförsörjningsprojekt i Ryssland avslutades genom planerlig återbetalning av lån. Ett projekt för energiproduktion från mindre vattenkraftverk i Lettland och Litauen avslutades genom försäljning av aktier. Därtill avslutades ett projekt i Polen genom förtida återbetalning av lån och ett projekt då det i frågavarande bolaget i Polen likviderades. NEFCO har per år 2010 sammanlagt avslutat 59 projekt där NEFCO:s engagemang uppgått till totalt 62,6 miljoner EUR. Under året bortföll två projekt, vilka inte längre bedömdes ha förutsättningar att bli realiserade på planerat sätt.

Därigenom kvarstår sammanlagt 53 av styrelsen godkända aktiva projekt av vilka 32 är avtalade. I återstående 21 fall pågår ännu förhandlingar eller undersökningar. NEFCO:s engagemang i dessa 53 projekt är sammanlagt 137,4 miljoner EUR medan de totala investeringarna i dessa projekt uppgår till ca 1 miljard EUR, vilket visar på en betydande hävstångseffekt. Av NEFCO:s resurser är således en större del disponerad även om det av Rapporten över den finansiella ställningen (balansräkningen) framgår att de sammanlagda investeringarna uppgår till totalt 34,2 miljoner EUR (netto efter amorteringar och nedskrivningar samt inklusive garantiåtaganden).

I de 32 avtalade projekten uppgår NEFCO:s engagemang till 80,3 miljoner EUR och de totala investeringarna i dessa till ca 680 miljoner EUR.

Av engagemangen är 15 sådana där NEFCO har placerat eget kapital. I många av dessa tillkommer dessutom ett lån från NEFCO. I 17 fall har engagemanget enbart formen av lån. Utvecklingen i de 32 avtalade intressebolagen är i genomsnitt tillfredsställande. Resultatmässigt, baserat på de respektive bolagens bokslut per år 2009, uppvisade elva projekt överskott, fem nådde ett nollresultat, nio gick på förlust medan sju år sådana där den operativa verksamheten inte ännu kommit igång.

De nya investeringarna har stor sektorspridning. Fyra projekt omfattar värme- och energiproduktion och energiförsörjning, två projekt omfattar vatten- och avloppsvattenhantering. Därtill har medel beviljats för en investering inom produktion av målarfärg liksom för en investering i produktion av träpellets samt för en investering i ett energieffektiviseringsprogram. Av dessa projekt är fyra belägna i Ryssland, tre i Baltikum och två i Ukraina.

emission reductions in the Nordic countries. On average, the costs of emission reductions in NEFCO's projects are roughly one-eighth of the corresponding costs in the Nordic countries.

Investment fund

During the year, the Board of Directors approved eleven new investments, including two additional investments in projects approved earlier. In addition, eleven 'expressions of interest' were approved, signifying initial approval for further review.

In 2010, NEFCO completed nine projects. Four municipal water management projects in Latvia, one project to monitor freshwater resources in Poland and a district heating project in Russia were completed with the planned repayment of loans. A project for energy production from small-scale hydro-electric power stations in Latvia and Lithuania was completed with the sale of shares. Another project was completed in Poland with the early repayment of the loan, and there was one project where the company in Poland went into liquidation. By the end of 2010, NEFCO had completed 59 projects to which it had contributed a total EUR 62.6 million. Two projects were abandoned in 2010 as they were no longer deemed capable of being implemented as planned.

That leaves 53 active projects approved by the Board, with agreements signed on 32 of them. In the remaining 21 cases, negotiations and analyses are still underway. NEFCO's commitment to these 53 projects amounts to EUR 137.4 million, while the total investment is around EUR 1 billion, suggesting a major leverage effect. As a result, a larger share of NEFCO's resources is committed than the total investments of EUR 34.2 million (net after amortisation and depreciation, and including guarantee commitments) indicated in the financial statements (balance-sheet).

NEFCO's investments in the 32 projects on which agreement has been reached amount to EUR 80.3 million, while the total investments are roughly EUR 680 million.

NEFCO has injected its own capital into 15 of these projects, many of which have also received loans from NEFCO. In 17 cases, NEFCO's funding consists exclusively of loans. On the whole, the 32 associated companies are developing satisfactorily. In terms of financial performance, by the end of the year eleven projects had posted profits, five had broken even, nine had posted losses, while seven had not yet started operations.

The new investments are spread widely across different sectors. Four projects are related to heat and energy production and supply, and two to water and wastewater management. Funding has also been approved for an investment in paint production, an investment in the production of wood pellets, and an investment in an energy efficiency programme. Of these

De under året godkända elva intresseindikationerna inbegriper tre projekt i Ryssland, fem i Ukraina och tre i Lettland.

FÖRVALTNINGSUPPDRAG

Nordiska miljöutvecklingsfonden

NEFCO förvaltar sedan år 1996 på uppdrag av medlemsländerna den Nordiska Miljöutvecklingsfonden (NMF). NMF finansieras genom årliga bidrag av de nordiska länderna och Nordiska ministerrådet. Fondens tredje förlängning för åren 2008–2010 godkändes av miljöministrarna hösten 2007. Under året beslutades om en ytterligare programperiod för åren 2011–2013, där de nordiska ländernas bidrag kanaliseras via NEFCO och finansieras med NEFCO:s vinstkapital. Den samlade beloppsramen för NMF uppgick vid årets slut till ca 450 miljoner DKK (motsvarande 60,6 miljoner EUR). Ifall Nordiska ministerrådets bidrag bibehålls på nuvarande nivå kommer fondens sammanlagda beloppsram till och med år 2013 att stiga till ca 530 miljoner DKK (motsvarande 71,1 miljoner EUR). NMF administreras av NEFCO i samarbete med Nordiska Investeringsbanken (NIB), som deltar i projektutvärderingen. NEFCO:s styrelse beslutar om tilldelningar under NMF.

Under året etablerades en separat fond, NMF Krediter, för handläggning av de revolverande låneordningarna som upprättats med medel från NMF. För år 2010 avges separat redovisning för NMF och NMF Krediter.

Under 2010 godkändes under NMF och NMF Krediter sammanlagt 14 nya projekt i slutlig behandling, inklusive en tilläggsinvestering i ett tidigare godkänt projekt, av dessa tre inom ramen för låneprogrammet för energibesparing och 10 projekt under programmet för renare produktion.

Sammanlagt har från NEFCO:s låneprogram för energibesparing 53 projekt beviljats finansiering för energibesparingsåtgärder, medan 63 företag hade vid årsskiftet beviljats lån för sammanlagt 76 projekt från finansieringsordningen för renare produktion i Ryssland, Ukraina, Vitryssland, och Baltikum.

De genomförda, avtalade och godkända projekten uppgår till 216 stycken (inkluderande två intresseindikationer) då de specifika projekten inom bägge fonder beaktas. Av den nuvarande sammanlagda beloppsramen har härigenom 427,2 miljoner DKK (motsvarande 57,3 miljoner EUR) tagits i anspråk.

Barents hot spots facility

Sedan 2004 förvaltar NEFCO Barents Hot Spots Facility (BHSF). BHSF finansieras med medel av de nordiska länderna samt medel från den Nordiska Miljöutvecklingsfonden (NMF) och är avsedd i första hand för projektutveckling. Avsikten är att tillsammans med ryska myndigheter och projektägare vidareföra de prioriterade

projects, four are located in Russia, three in the Baltic countries and two in Ukraine.

The eleven expressions of interest approved during the year relate to three projects in Russia, five in Ukraine and three in Latvia.

MANAGEMENT MANDATES

Nordic Environmental Development Fund

NEFCO has managed the Nordic Environmental Development Fund (NMF) on behalf of its member countries since 1996. The NMF is financed by annual contributions from the Nordic countries and the Nordic Council of Ministers. The third extension of the fund, covering the years 2008–2010, was approved by the Environment Ministers in the autumn of 2007. In 2010, a further programme period for 2011–2013 was decided upon, with the contributions from the Nordic countries channelled via NEFCO and financed with NEFCO's retained profits. The total budget for the NMF up to the end of the year was roughly DKK 450 million (EUR 60.6 million). Assuming that the contribution from the Nordic Council of Ministers is maintained at the current level, the total budget for the Fund up to 2013 will rise to approx. DKK 530 million (EUR 71.1 million). The NMF is jointly managed by NEFCO and the Nordic Investment Bank (NIB), which takes part in the evaluation of projects considered for financing. Final decisions on the financing extended by the NMF are made by NEFCO's Board of Directors.

A separate fund, NMF Krediter, was established during the year to handle the revolving loan schemes financed by the NMF. For 2010, separate accounting reports have been drawn up for the NMF and NMF Krediter.

During 2010, a total of 14 new projects were approved under the NMF and NMF Krediter, including an additional investment in a project approved earlier; of these, three projects relate to the energy saving loan programme and 10 to the 'cleaner production' programme.

In all, 53 projects have been granted funding for energy-saving measures from NEFCO's energy saving loan programme, while 63 companies had been granted loans at the end of the year for a total of 76 projects from the financing scheme for cleaner production in Russia, Ukraine, Belarus and the Baltic countries.

When all the individual projects under both funds are taken into account, the total number of projects approved, agreed and implemented came to 216 (including two expressions of interest). Of the present total budget, DKK 427.2 million (EUR 57.3 million) have been committed.

Barents Hot Spots Facility

NEFCO has managed the Barents Hot Spots Facility (BHSF) since 2004. The BHSF is financed with resources from the Nordic countries and the Nordic Environmental Development Fund

miljöangelägenheter ("hot spots") som identifierats i nordvästra Ryssland i den rapport som NEFCO presenterade år 2003 i samarbete med AMAP (Arktiska Rådets uppföljnings- och bedömningsprogram för den arktiska miljön). Sammanlagt har 6 miljoner EUR anslagits till fonden.

Under år 2010 godkände fonden medel för sex nya projekt. Totalt har sammanlagt 61 olika förstudier och projektförberedande åtgärder anvisats finansiering från BHSF. Under året har några huvudinriktningar varit hantering av farligt avfall och oljeföroreningar, övergång till lokala förnybara bränslen och utveckling av nya projekt- och affärskoncept. En studie om konceptet för renare produktion och dess tillämpning i ett "hot spot"-perspektiv blev särskilt uppmärksammat.

Vid Barentsländernas miljöministermöte i februari 2010 fastställdes de kriterier och procedurer för exkludering av "hot spots" som utarbetats av en särskild "Ad-hoc Task Force" under NEFCO:s ordförandeskap. Denna Task Force ombildades därmed till en underarbetsgrupp till Barentsrådets Miljöarbetsgrupp med särskilt ansvar för "hot spots", i nära samverkan med ryska federala och regionala miljömyndigheter. NEFCO:s arbete med Barentsregionen och BHSF har därmed kunnat fokuseras mer på att identifiera och genomföra åtgärder som faktiskt bidrar till att miljöproblemen vid dessa "hot spots" kan lösas på ett relevant sätt.

Arctic Council Project Support Instrument

Sedan 2005 administrerar NEFCO även projektberedningsfonden Arctic Council Project Support Instrument (PSI). NEFCO deltog i den expertgrupp som Arktiska Rådet tillsatte för att utveckla och upprätta fonden. PSI är avsedd för projektutveckling, -beredning och demonstrationsprojekt främst för de inom Arktiska Rådets handlingsprogram (ACAP) identifierade projekten. Igångsättning av verksamheten inom fonden har dragit ut på tiden, men under året har NEFCO mottagit information om att fonden har fått bekräftelse på federal nivå i Ryssland. Fondens verksamhet förväntas nu inledas under år 2011.

NEFCO:s klimatfonder

(NEFCO Carbon Finance and Funds – CFF)

Under år 2010 utökades engagemangen inom klimatområdet då NEFCO fick i uppdrag att tillhandahålla ett antal nya initiativ och strategiska program. Sammanlagt administrerar NEFCO klimatfonder och -program för sammanlagt 172 miljoner EUR. Fonderna och programmen presenteras nedan.

Sedan år 2003 förvaltar NEFCO klimatfonden Baltic Sea Region Testing Ground Facility (TGF), som etablerades i anslutning till Östersjöregionens försöksområde för s.k. gemensamt genomförande (Joint Implementation – JI), en av mekanismerna under Kyotoprotokollet.

(NMF), and is intended primarily for project development. The objective is to cooperate with the Russian authorities and project owners to continue high-priority environmental projects (in 'hot spots') in Northwest Russia identified in a 2003 report issued by NEFCO in collaboration with the Arctic Monitoring and Assessment Programme (AMAP). Altogether, some EUR 6 million has now been allocated to the fund.

In 2010, the fund approved resources for six new projects. In all, 61 different feasibility studies and pre-project measures have received BHSF funding. Some major initiatives during the year have concerned the handling of hazardous waste and oil spills, the transition to local renewable fuels and the development of new project and business plans. A study into the concept of cleaner production and its application in a 'hot spot' context attracted particular attention.

The meeting of Environment Ministers of the Barents countries in February 2010 laid down the criteria and procedures for excluding 'hot spots', drawn up by a special task force chaired by NEFCO. This task force was then turned into a sub-working group to the Barents Council's environmental working group, with special responsibility for 'hot spots', in close collaboration with Russian federal and regional environmental agencies. NEFCO's work with the Barents region and the BHSF could thus focus more on identifying and implementing measures that might actually help to tackle these 'hot spots' in a relevant way.

Arctic Council Project Support Instrument

Since 2005, NEFCO has also administered the Arctic Council Project Support Instrument (PSI). NEFCO was part of the group of experts who were appointed by the Arctic Council to both establish and develop the fund. The PSI was intended primarily for preparing and developing demonstration projects, particularly for the projects identified within the Arctic Council Action Plan (ACAP). The commencement of operations within the fund has been delayed, but NEFCO learnt during the year that the fund had received strong support at the federal level in Russia. The fund's operations are expected to start during 2011.

NEFCO Carbon Finance and Funds (CFF)

NEFCO's commitments in the environmental field increased in 2010 when it was commissioned to handle a number of new initiatives and strategic programmes. Altogether, NEFCO administers carbon funds and programmes totalling EUR 172 million. The funds and programmes are presented below.

Since 2003, NEFCO has managed the Baltic Sea Region Testing Ground Facility (TGF) carbon fund, which was established in conjunction with the Baltic Sea region's testing ground for Joint Implementation (JI), one of the mechanisms

Syftet med fonden är att köpa kostnadseffektiva reduktionsenheter från energirelaterade och övriga projekt för sina investerare. Fondens totala kapital uppgår till 35 miljoner EUR.

Investerare i TGF är de nordiska länderna, Tyskland och sedan 2006 de privata investerarna DONG Energy (DK), Fortum Power and Heat Oy (FI), Gasum Oy (FI), Kervo Energi (FI), Kymppivoima Oy (FI), Outokumpu Oy (FI), Vapo Oy (FI), Vattenfall Europe Berlin (DE/SE) och Vattenfall Europe Generation (DE/SE).

Redan vid utgången av år 2009 hade TGF:s kapital allokerats till fullt då fonden ingått sammanlagt tretton köpeavtal om utsläppsreduktioner (Emission Reduction Purchase Agreement – ERPA).

Sedan år 2008 förvaltar NEFCO även den globala klimatfonden NEFCO Carbon Fund (NeCF). Syftet med fonden är att finansiera miljöprojekt som uppfyller Kyotoprotokollets krav på s.k. gemensamt genomförande (Joint Implementation – JI) eller mekanismen för ren utveckling (Clean Development Mechanism – CDM). Fonden kan också finansiera sådana projekt som reducerar klimatutsläppen efter att Kyotoprotokollets första avtalsperiod löper ut år 2012, förutsatt att projekten uppfyller EU:s krav på utsläppshandel. NeCF:s totala kapital uppgår till 115 miljoner EUR.

Investerare i NeCF är DONG Energy (DK), Energistyrelsen (DK), EPV Energy Oy (FI), den finska staten, Industrialiseringsfonden för Udviklingslandene (DK), Kymppivoima Oy (FI), NEFCO, den norska staten och sedan år 2010 även Vapo Oy (FI).

Vid slutet av år 2010 hade NeCF ingått elva köpeavtal om utsläppsreduktioner för sammanlagt 9,3 miljoner utsläppsrätter (Certified Emission Reductions – CER's) för projekt i Indonesien, Kina, Mexiko och Viet Nam. Därtill har fonden ingått s.k. avsiktsförklaringar (Letter of Intent – LOI) för ytterligare åtta projekt i Indien, Indonesien, Laos och Viet Nam.

I slutet av år 2009 etablerades Nordic Climate Facility (NCF) som finansieras av Nordiska Utvecklingsfonden (NDF) och administreras i samarbete med NEFCO. Fonden finansierar klimatprojekt i de fattigaste länderna i Afrika, Asien och Latinamerika och stöder innovativt samarbete mellan nordiska organisationer och företag inom klimatrelaterade områden. Sammanlagt 12 miljoner EUR har anslagits till fonden och vid utgången av året hade sammanlagt 14 projekt beviljats finansiering inom fonden.

I augusti 2010 etablerades ProClimate Facility (ProCF) i samarbete med NDF. ProCF är en finansieringsordning som beviljar garantier för att stärka förutsättningarna för klimatprojekt i utvecklingsländer genom finansiell stöd. Sammanlagt 10 miljoner EUR har anslagits till fonden vars verksamhet startar under 2011.

Under år 2010 har NEFCO på uppdrag av de nordiska miljöministrarna låtit utarbeta en

under the Kyoto Protocol. The aim of the TGF is to procure cost-effective carbon credits for its investors from energy-related and other projects. The fund's total capital is EUR 35 million.

The investors in the TGF are the Nordic countries and Germany and, since 2006, the private investors DONG Energy (Denmark), Fortum Power and Heat Oy (Finland), Gasum Oy (Finland), Keravan Energia (Finland), Kymppivoima Oy (Finland), Outokumpu Oy (Finland), Vapo Oy (Finland), Vattenfall Europe Berlin (Germany/Sweden) and Vattenfall Europe Generation (Germany/Sweden).

At the end of 2009, the TGF's capital was already fully allocated, as the fund signed a total of thirteen emission reduction purchase agreements (ERPAs).

Since 2008, NEFCO has also managed the global NEFCO Carbon Fund (NeCF). The aim of this fund is to finance environmental projects that meet the requirements of the Kyoto Protocol on Joint Implementation (JI) or the Clean Development Mechanism (CDM). The fund can also finance projects that reduce greenhouse gas emissions upon expiry of the Kyoto Protocol's first commitment period in 2012, provided that the projects meet the EU's emissions trading requirements. The NeCF's total capital is EUR 115 million.

The NeCF's investors are DONG Energy (Denmark), the Danish Energy Agency, EPV Energy Oy (Finland), the State of Finland, the Industrialisation Fund for Developing Countries (Denmark), Kymppivoima Oy (Finland), NEFCO, the State of Norway, and from 2010 Vapo Oy (Finland).

By the end of 2010, the NeCF had made eleven purchase agreements equivalent to 9.3 million Certified Emission Reduction (CER) units for projects in Indonesia, China, Mexico and Viet Nam. The fund also signed Letters of Intent (LOIs) on eight more projects in India, Indonesia, Laos and Viet Nam.

At the end of 2009, the Nordic Climate Facility (NCF) was established, financed by the Nordic Development Fund (NDF) and administered jointly with NEFCO. The fund finances climate projects in the poorest countries in Africa, Asia and Latin America, and supports innovative cooperation between Nordic organizations and companies in climate-related fields. A total of EUR 12 million has been allocated to the fund, and by the end of the year, 14 projects had been granted financing from it.

In August 2010, the ProClimate Facility (ProCF) was established in collaboration with the NDF. The ProCF is a financing scheme that provides guarantees to improve the conditions for climate projects in developing countries by way of financial support. A total of EUR 10 million has been allocated to the fund, which will commence operations in 2011.

In 2010, NEFCO had a report drawn up at the request of the Nordic Environment Ministers

rapport gällande utveckling av CDM och JI i samarbete med den nordiska ad-hoc-gruppen för klimatförhandlingar. Rapporten uppmärksammar områden där nordiska institutioner kan använda sin kompetens inom klimatfrågor, finansiering och teknologi och på så sätt stärka institutionerna i de internationella förhandlingarna. Ytterligare har NEFCO fått i uppdrag av Nordiska ministerrådet att administrera en fond för ett samnordiskt initiativ med målsättning att på en praktisk nivå skapa förutsättningar för utsläppsminskningsprogram i utvecklingsländer.

Övriga förvaltningsuppdrag

NEFCO förvaltar utöver de ovannämnda fonderna även ett antal andra externa fonder. Dessa är av s.k. trust fund typ, d.v.s. fonder där medel tillskjuts för ett särskilt ändamål som bidragsgivaren specificerar, men där NEFCO ansvarar för utnyttjandet av medlen.

För analys och beredning av miljöprojekt disponeras finska anslag. För Statens Energimyndighet i Sverige (STEM) administrerar NEFCO en del av de bidrag STEM tillhandahåller för klimatprojekt. Ytterligare ingår norska och svenska medel för projektberedning och -uppföljning i Ryssland medan EU avsatt medel för ett investeringsprogram för små avloppsverk i Kaliningrad. NEFCO handhar därtill norska medel som skall bidra till introducering av ett energibesparingsprogram i Ukraina, medel för vattenhantering i Kenozero nationalpark i Ryssland och medel för samfinansiering med Barents Hot Spots Facility för identifiering, utveckling och uppföljning av projekt. Svenska medel är avsatta för ett samarbete inom fjärrvärme med den ukrainska regeringen och för projektberedning av miljöprojekt prioriterade inom Östersjöns handlingsprogram (BSAP) och/eller NDEP, för ett miljöprojekt på Solovki-öarna i ryska Barents samt för miljöinsatser i Kaliningrads län. Därtill har Finland och Sverige avsatt medel för utveckling och finansiering av ett demonstrationsprojekt för destruering av ozonnedbrytande substanser genom marknaden för frivilliga kolkrediter. Likaså har finska och svenska medel avsatts för att tillsammans med NIB administrera en projektutvecklingsfond för stöd av genomförandet av Östersjöns handlingsplan. Under år 2010 har NEFCO därtill fått i uppdrag att administrera svenska medel för att finansiera demonstrationsprojekt inom fjärrvärme i Ukraina samt en fond för finansiering av projekt som minskar utsläppen av kortlivade klimatpåverkande ämnen (Short Lived Climate Forcers – SLCF) i Ryssland. För samtliga externa fonder avger NEFCO särskild redovisning.

Sammanlagt för dessa övriga förvaltningsuppdrag har de olika bidragsgivarna hittills anvisat 119,3 miljoner EUR varav de avslutade förvaltningsuppdragens bidrag uppgår till 39,3 miljoner EUR.

concerning the development of CDM and JI in collaboration with the Nordic ad hoc group for climate negotiations. The report highlights areas where Nordic institutions can bring their expertise to bear on climate issues, financing and technology and hence strengthen their position in international negotiations. NEFCO has also been commissioned by the Nordic Council of Ministers to administer a fund for a coordinated initiative aimed at creating practical conditions for emissions reduction programmes in developing countries.

Other management mandates

Along with the funds mentioned above, NEFCO also manages a number of external funds. These are trust funds in which capital is injected for a specific purpose determined by the donor while NEFCO is responsible for the utilisation of this capital.

Contributions from Finland are used to analyse and prepare environmental projects. Some of the contributions made available for carbon projects by the Swedish Energy Agency (STEM) are administered by NEFCO on its behalf. Norwegian and Swedish funding is also available for project preparation and follow-up in Russia, while the EU has allocated funding to an investment programme to build small-scale wastewater treatment plants in Kaliningrad. NEFCO also manages Norwegian funds intended for the introduction of an energy efficiency programme in Ukraine, as well as funds for water management in the Kenozero National Park in Russia and for co-financing project identification, development and follow-up efforts in collaboration with the Barents Hot Spots Facility. Swedish funds have been allocated for cooperation in district heating with the Ukrainian government and for the preparation of environmental projects prioritised under the Baltic Sea Action Programme (BSAP) and/or the NDEP, for an environmental project in the Solovki Islands in the Russian Barents region, and for environmental initiatives in Kaliningrad. Finland and Sweden have also earmarked funds for developing and financing a demonstration project for the disposal of substances that are harmful to the ozone layer through the market for voluntary carbon credits. Finnish and Swedish funds have also been allocated to a project development fund to support the implementation of the Baltic Sea Action Plan, to be administered jointly with the NIB. In 2010, NEFCO was also engaged to manage Swedish contributions to a fund to finance demonstration projects for district heating in Ukraine, and a fund to finance projects to reduce emissions of short-lived climate forcers (SLCFs) in Russia. NEFCO renders separate accounts for all these external funds.

To date, these funds have been allocated EUR 119.3 million by various donors with contributions to concluded management mandates accounting for EUR 39.3 million of the total.

PERSONAL

—
Vid utgången av år 2010 arbetade 27 personer direkt för NEFCO, av vilka 2 som deltidsanställda experter. Därtill är rådgivare anknutna till NEFCO på konsultbasis.

RESULTAT

—
Bokslutet uppvisar ett överskott om 458 877,49 EUR. I enlighet med tidigare praxis föreslår styrelsen att överskottet återgår till verksamheten som balanserade vinstmedel.

PERSONNEL

—
At the end of 2010, NEFCO had 27 employees, two of whom were part-time special advisors. NEFCO also engages consultants.

FINANCIAL RESULT

—
The financial statements show a surplus of EUR 458 877.49. In line with previous practice, the Board of Directors proposes that the surplus should be allocated to operations in the form of retained earnings.

Helsingfors den 3 mars 2011

Helsinki, 3 March 2011

Søren Bukh Svenningsen
Ordförande Chairman

Ann-Britt Ylinen
Vice ordförande Vice-Chair

Magnús Jóhannesson

Jon Kahn

Harald Rensvik

Magnus Rystedt
Direktör Director

Miljöstatus- rapport 2010

Environmental status report 2010

NEFCO arbetar med medel dels från Investeringsfonden och dels från Nordiska Miljöutvecklingsfonden. Investeringsfonden, som utgör den största resursbasen, är ur miljösynpunkt indelad i följande sektorer: Vatten- och avloppsrening, energi, industri och avfall. Miljöeffekterna för Nordiska Miljöutvecklingsfonden redovisas separat.

Det övergripande målet med NEFCO:s verksamhet är att bidra till en reduktion av föroreningar som härstammar från Östeuropa d.v.s. projekt som bl.a. leder till minskade utsläpp i tillrinningsområdet för Östersjön och Barents hav eller reduktioner av gränsöverskridande luftföroreningar. I och med att projekt med stor nordisk miljöeffekt prioriteras, ligger tyngdpunkten på vatten- och luftvård.

Utgångspunkten är att värdera varje projekts förväntade miljöeffekter varvid projekt med direkt och klar miljöeffekt prioriteras. I princip omfattas alla slags åtgärder som leder till en mindre miljöbelastning t.ex. genom förbättrad reningskapacitet eller modernare industriprocesser. Som underlag för NEFCO:s bedömning analyseras även förhållandet mellan investeringen och dess förväntade kvantitativa effekter för att finna de miljömässigt mest kostnadseffektiva insatserna.

Typiska projekt är:

- modernisering av industri- och energianläggningar med åtföljande positiva miljöeffekter för Norden och omgivande hav
- projekt i samarbete med kommunala och andra myndigheter för att tillhandahålla miljöservice såsom t.ex. vattenrening
- företag som tillverkar miljöutrustning (t.ex. utrustning för avgasrening, mätinstrument och vattenrening) och utrustning för effektivare energianvändning eller som tillhandahåller tjänster inom miljö- och energiområdet och sålunda bidrar till att skapa bättre förutsättningar för genomförandet av miljöåtgärder

Miljöeffekter som uppnåtts i genomförda eller avslutade projekt redovisas i figur 1 för totala utsläppsreduktioner. För att erhålla jämförbarhet baseras redovisningen på reduktioner eller inbesparingar mätt i ton eller megawatt per år.

Motivet till att även redovisa utsläppsreduktioner från projekt som för NEFCO:s del avslutats, är att anläggningarna vid postevaluering visat sig motsvara, eller väsentligt överträffa, förväntade utsläppsreduktioner. Anläggningarnas livslängd är betydligt längre än lånens återbetalningstid och deras positiva miljöeffekt kommer därmed i all väsentlighet att fortsätta lineärt under lång tid framöver.

Resultatet för år 2010 är för de granskade indikatorerna för de dominerande indikatorerna CO₂ och energi bättre jämfört med resultatet för år 2009 (figur 1). Huvudsakligen beror för-

NEFCO's financial resources come partly from the Investment Fund and partly from the Nordic Environmental Development Fund. The Investment Fund, which has the larger resource base of the two, is divided into four environmental sectors: water and wastewater management, energy, industry, and waste. The environmental benefits of the Nordic Environmental Development Fund are reported separately.

The fundamental goal of NEFCO's operations is the reduction of pollution originating in Eastern Europe. This means support for projects that, for example, reduce discharges from the catchment areas of the Baltic Sea and the Barents Sea or reduce trans-boundary airborne emissions of pollutants. As projects having a major impact on the Nordic region are given priority, the efforts focus on protecting water and air quality.

When NEFCO considers projects for support, it first assesses their expected environmental benefits to ensure that projects with direct and clear benefits for the environment are given priority. In principle, any measures that can help to reduce the burden on the environment, such as improved treatment capacity or advanced industrial processes, are eligible. NEFCO's evaluation is also based on an analysis of the relationship between the investment and its anticipated quantitative effects in order to identify the projects that are environmentally the most cost-effective.

Typical projects include:

- modernisation of industrial and power plants that will bring environmental benefits to the Nordic region and the surrounding seas;
- partnerships with municipal and other authorities to deliver environmental services such as water treatment; and
- companies that manufacture environmental equipment (such as emission control equipment, measuring instruments and water treatment equipment) and equipment to increase energy efficiency; or companies that provide services in the environmental and energy fields and thereby contribute to creating a better basis for the implementation of environmental initiatives.

Environmental benefits gained in projects that have been completed or in which NEFCO's involvement has ended are shown in Figure 1. For purposes of comparison, the data are shown as reductions or savings per annum measured in tonnes or megawatts.

The justification for including emission reductions from projects in which NEFCO is no longer involved is that the relevant facilities have in post-evaluation been found to match or even significantly exceed expected reductions. The service life of an industrial facility is

bättringen på produktion av bibränslepannor, vilket medför att antalet installerade megawatt ersätter fossil (kol) förbränning. Indirekt påverkar detta CO₂ och även konsumtionen av fossil energi, vilket kan avläsas av energistapeln i figur 1.

Utvecklingen för kväve (N) och fosfor (P) ligger på fjolårets nivå, vilket beror på att nya avloppsvattenprojekt ej ännu kommit igång, samt att även ett antal projekt avslutats.

Nedan görs en presentation av resultaten så att vatten- och avloppshantering, energi-, industri-, och avfallssektorerna redovisas i separata avsnitt. Nordiska Miljöutvecklingsfonden presenteras i slutet av denna miljöredovisning. De indirekta CO₂-reduktionerna redovisas som en separat stapel.

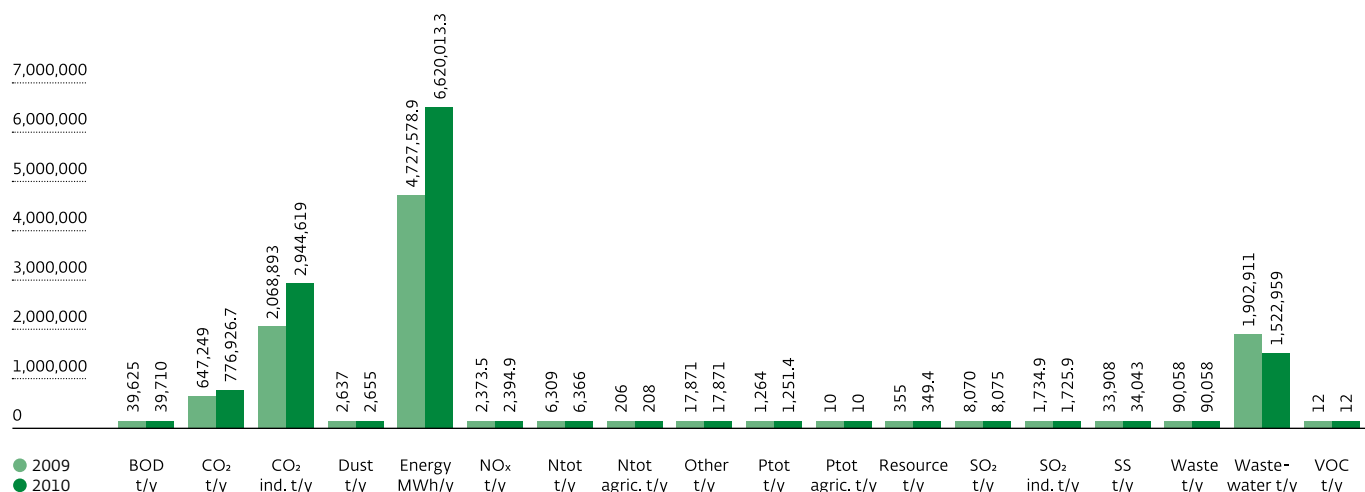
substantially longer than the repayment period of a loan, and as a result, the positive environmental effect of the facility will in all likelihood continue in a linear way for a long time into the future.

The results achieved in 2010 in terms of the major indicators CO₂ and energy exceeded the figures for 2009 (Figure 1) for the indicators examined. Improved performance was mainly due to the production of biofuel boilers, as a result of which megawatts installed replace fossil fuel (coal) consumption. This has an indirect impact on CO₂ emissions including the production of energy using fossil fuels, which is indicated in the energy bar in Figure 1.

The figures for nitrogen (N) and phosphorus (P) remain at the same level as in the preceding year, which is due to the failure to launch new wastewater treatment projects while other projects have been brought to completion.

Performance in the water and waste management, energy, industrial, and waste sectors are shown in a separate section. Emission reductions associated with the Nordic Environmental Development Fund are presented at the end of this environmental status report. Indirect CO₂ reductions are shown as a separate bar.

Figur 1 NEFCO — Totala reduktioner
Figure 1 NEFCO — Total reductions



Vatten- och avloppshantering

Huvuddelen av allt orenat kommunalt avloppsvatten till Östersjön från Baltikum kommer från små- och medelstora kommuner. I samband med de slutförda medlemskapsförhandlingarna hade vatten- och avloppssektorn i Baltikum hög prioritet och har därmed uppgraderats, för att bättre möta de miljökrav ett EU-medlemskap ställer. Detta arbete fortsätter ännu i samarbete med bl.a. små kommuner i Lettland och Latvian Environmental Investment Fund (LEIF).

De positiva effekter som prioriteras är acceptabel dricksvattenkvalitet och ökad tillknypningsgrad, men framför allt minskade utsläpp av biokemisk syreförbrukning (BOD), fosfor och kväve till vatten, främst till Östersjön. Arbetet fortsätter i samband med strävandena till fortsatta reduktioner inom HELCOM:s Östersjöplan BSAP.

Ur figur 2 framgår att resultatet för år 2010 inte påtagligt skiljer sig från 2009. En viss förbättring vad gäller reduktionen av BOD och N för år 2010 kan noteras jämfört med 2009. Resultatet kan dock inte hänföras till någon allmän trend. Liksom för år 2009, har vi utelämnat data från Sydvästra reningsverket

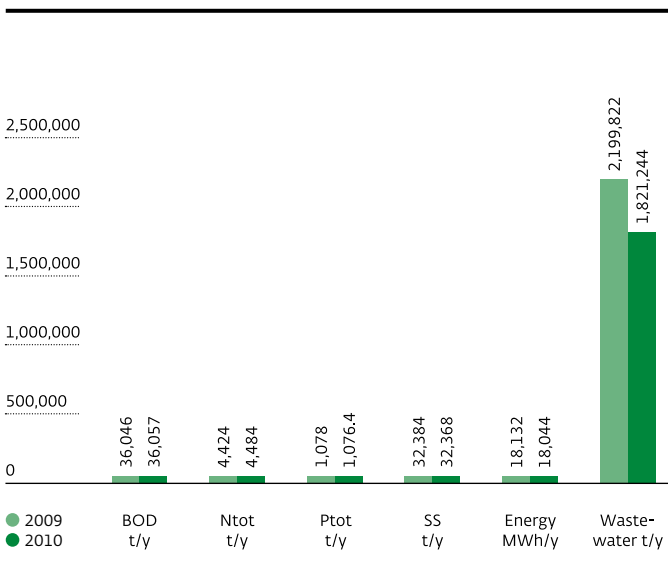
Water and wastewater management

Most of the untreated municipal wastewater entering the Baltic Sea from the Baltic countries comes from small and medium-sized municipalities. At the time when the negotiations on accession to the EU were under way, the water and wastewater management sector had a high priority in the Baltics and systems have subsequently been upgraded to better meet the environmental criteria imposed by membership. These efforts have continued in collaboration with, among others, small municipalities in Latvia and the Latvian Environmental Investment Fund (LEIF).

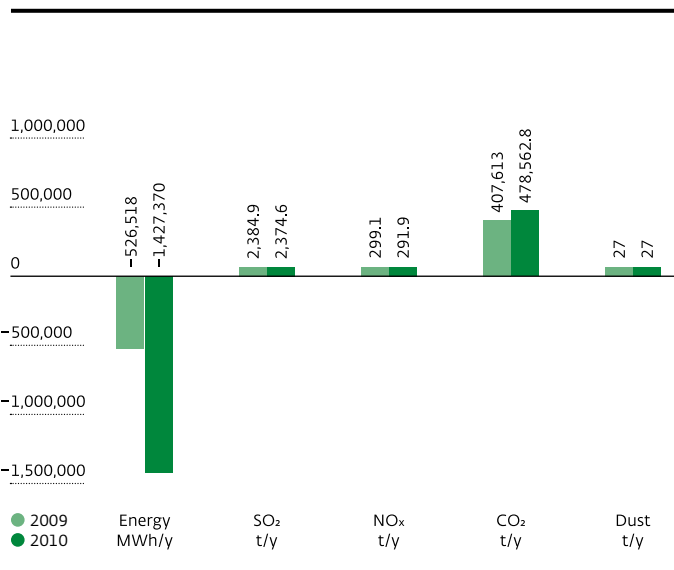
Benefits such as acceptable quality of drinking water and higher water connection rates are of great importance although top priority is given to reduced BOD, phosphorus, and nitrogen emissions to water areas, especially the Baltic Sea. Work is continued along with the efforts to achieve further reductions under HELCOM's Baltic Sea Action Plan.

Figure 2 shows that the result for 2010 is not significantly different from that for 2009. Although a slight improvement in BOD and N figures was achieved in 2010 compared with 2009, this does not, however, suggest any universal trend. Because of the dominant position of the Southwest Wastewater Treatment Plant in St. Petersburg in terms of volumes (80 Mn m³) and energy consumption its impact was excluded from the 2010 figures indicating the volume of wastewater treated, just as was

Figur 2 Investeringsfonden — Vatten och avlopp
Figure 2 Investment Fund — Water sector



Figur 3 Investeringsfonden — Energi
Figure 3 Investment Fund — Energy sector



i St. Petersburg för indikatorerna behandlat avloppsvatten på grund av sin dominerande volym, (80 Mn m³) och energiförbrukning. Differensen mellan 2009 och 2010 års behandlade avloppsvattenvolymer är negativ, men innebär å andra sidan att mindre avloppsvatten behövt renas vid två reningsverk i Lettland. I allmänhet är svängningarna stora i reningsverken vad gäller behandlade volymer, bland annat beroende på klimatiska och ekonomiska orsaker. Övriga indikatorer så som fosfor och kväve visar på endast små skillnader jämfört med 2009.

Reduktionen av suspenderat material (SS) är fortfarande huvudsakligen en följd av effektiv rening vid Sydvästra reningsverket i St. Petersburg.

På det hela taget fungerade vattensektorn väl under år 2010.

Energi

Förbränning av fossila bränslen ger försurande utsläpp, koldioxid som bidrar till växthuseffekten, utsläpp av kolväten, stoft, tungmetaller m.m. Vid lämpligt teknikval och dimensionering kan utsläppen minskas och energiutbytet ökas kraftfullt. Effektivare energiframställning samt konvertering till mindre förorenande bränslen innebär reducerade utsläpp av svaveldioxid (SO₂), kväveoxid (NO_x), CO₂, tungmetaller och stoft till luften från förbränningsprocessen.

Alla NEFCO:s energiprojekt syftar till bättre hushållning av energi, så att positiva miljöeffekter uppnås. En generell minskning av energiförbrukningen, en mer effektiv anläggning och/eller konvertering till mindre förorenande bränslen är typiska målsättningar i projekten.

Där kvantitativa målsättningar finns, har reduktioner kunnat mätas enligt figur 3.

Inom energisektorn ökade reduktionen något av koldioxidutsläppen jämfört med år 2009. De betydande minustecknen hos energistaplarna beror på att ett energiprojekt i Ryssland endast delvis implementerats och visar sämre resultat än förväntat. Trots detta ger sektorn som helhet ett positivt resultat avseende reduktionen av CO₂. Generellt har inga övriga större förändringar i reduktioner ägt rum under 2010. Dessa indikatorer kan ses i figur 3.

done in 2009. While the difference between the wastewater volumes treated in 2009 and 2010 was negative, it also shows that less wastewater needed to be cleaned at the two wastewater treatment plants in Latvia. Overall, the treated volumes vary considerably from one treatment plant to another, due to climatic and economic conditions, among others. Other indicators, such as phosphorus and nitrogen, show only minor differences relative to 2009.

As in the past, the continued reduction in suspended solids (SS) was primarily due to the improved efficiency of the Southwest Wastewater Treatment Plant in St. Petersburg.

Overall, the water sector performed well in 2010.

Energy

The combustion of fossil fuels produces acidifying emissions, CO₂ (which contributes to the greenhouse effect), and emissions of hydrocarbons, dust, and heavy metals, among others. With the appropriate technology and dimensioning, emissions can be reduced and efficiency increased substantially. More efficient energy production and conversion to less polluting fuels leads to reduced atmospheric emissions of sulphur dioxide (SO₂), nitrogen oxides (NO_x), CO₂, heavy metals, and dust from combustion processes.

All of NEFCO's energy projects aim at improving energy efficiency in order to generate positive effects for the environment. Typical goals for these projects include a general reduction in energy consumption, more efficient production and/or conversion to less polluting fuels.

Where quantitative targets have been set, reductions have been measured, as shown in Figure 3.

Within the energy sector, the rate of reduction in carbon dioxide emissions increased slightly compared to 2009. The reason for the sharp dip in energy figures is due to a single energy project in Russia that was only partially implemented resulting in poorer performance than expected. Even so, the sector's performance as a whole in terms of CO₂ reductions was positive. Overall, no major changes in reductions took place in 2010. The indicators are shown in Figure 3.

Industri

Industriell verksamhet påverkar miljön på många sätt:

- råvaruutvinning orsakar fysiska ingrepp i naturen
- utsläpp påverkar luft, mark och vatten
- produktion av varor, t.ex. kemikalier kan vara miljöfarliga
- avfallsdeponier förorenar grundvatten genom läckage av olika slag och många slutprodukter belastar deponierna i slutet av sin livscykel
- vissa industrier förorsakar luktproblem och buller
- industribyggnader och transportvägar påverkar landskapet och ändrar förutsättningarna för växter och djur

NEFCO:s industriprojekt syftar till bättre hållning av resurser för att på så sätt minska utsläpp till luft, mark och vatten. Miljöeffekten kan uppstå som en direkt följd av investeringen, men även indirekt då NEFCO stöder företag som producerar miljövårdsutrustning, t.ex. reningskemikalier eller isoleringsmaterial. Effekten förverkligas i dessa fall först i förbrukarledet.

Jämfört med år 2009 har reduktionen av CO₂ ökat under 2010. Det positiva resultatet beror på att den kumulativa produktionen av biobränslepannor har fortsatt hos en av NEFCO:s industriklienter. De indirekta reduktionerna från dessa biopannor reflekterar resultatet som kan ses i figur 4. Den ökade reduktionen av fossil energi bygger på samma grunder som den erhållna CO₂-reduktionen. Den totala reduktionen av energikonsumtion steg med ca 50 % jämfört med 2009.

Industry

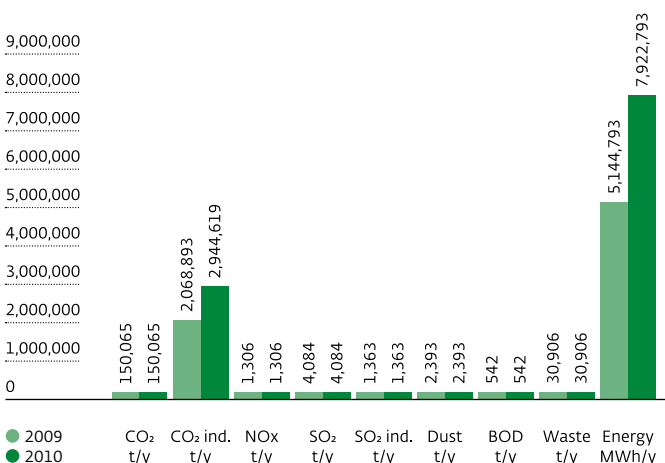
Industrial activity impacts on the environment in a number of ways:

- the extraction of raw materials has a physical impact on the environment;
- emissions affect air, land, and water;
- the manufacture of certain goods such as chemicals can be environmentally harmful;
- landfill sites pollute groundwater through various types of leakages, and many end-products tend to burden landfill sites at the end of their lifecycle;
- some industries cause odours and create noise; and
- industrial buildings and roads have an impact on the landscape and plant and animal habitats.

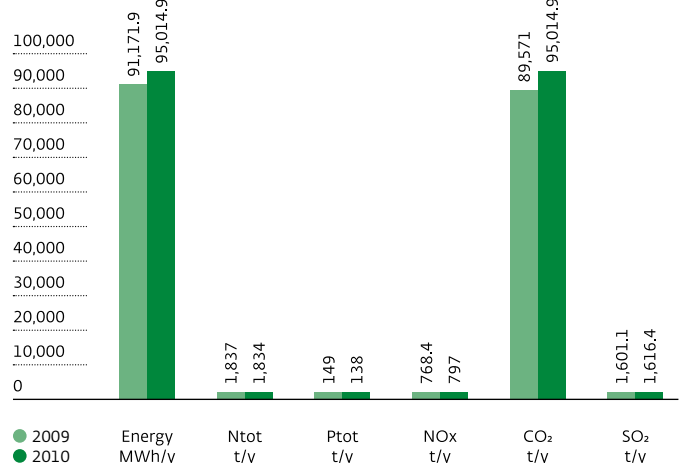
NEFCO's industrial projects aim at improving resource efficiency in order to reduce emissions to air, soil and water. Environmental benefits can be achieved as a direct consequence of investments but also indirectly as NEFCO supports companies manufacturing environment-related products, such as water cleaning agents and insulation materials. In these cases, the benefits appear first at the consumer level.

Compared with 2009, the rate of reduction in CO₂ emissions improved in 2010. The positive outcome was due to the cumulative effect of the continued production of biofuel boilers by one of NEFCO's clients. The indirect reduction in emissions achieved with biofuel boilers is reflected in Figure 4. The increased reduction in the use of energy produced using fossil fuels is due to the same circumstances as the reduction in CO₂ emissions. The total reduction in energy use increased by around 50% as compared to 2009.

Figur 4 Investeringsskatten — Industri
Figure 4 Investment Fund — Industry sector



Figur 5 NMF — Totalt
Figure 5 NMF — Total



Avfall

Avfall är ett miljöproblem ur flera olika synvinklar:

- från avfallsdeponier läcker giftiga ämnen och andra föroreningar ut till luft, mark och vatten
- förbränning av avfall ger miljöstörande luftutsläpp
- avfallshantering kräver omfattande transporter
- ej återanvänt avfall tär på naturresurserna

Det övergripande syftet med NEFCO:s deltagande i avfallsprojekt är att minimera mängden avfall och att omhänderta den allt större mängden avfall på ett bättre sätt, exempelvis genom sortering, återvinning och/eller återanvändning. Projekten avser både hushållsavfall och industriavfall som kan innehålla papper, plast, kemikalier, tungmetaller m.m.

Under år 2010 startades inga nya avfallsprojekt men i Karelen fortgår planering för effektiviserad avfallshantering. Reduktionen av Ntot från avfallsdeponin i Sillamäe utgör fortfarande en betydande faktor i reduktionen av närsaltsutsläpp till Östersjön. Förutom kväve har även betydande mängder radioaktiva isotoper hindrats att nå Finska viken genom att deponin nu stabiliserats, övertäckts och isolerats från havet.

Nordiska miljöutvecklingsfonden (NMF)

Medel ur Nordiska Miljöutvecklingsfonden anvisas som stöd till specifika miljöprojekt i Nordens närområde. Syftet är att uppnå positiva miljöeffekter genom att stärka lönsamhetsförutsättningarna för angelägna miljöprojekt, möjliggöra större risktagning vid finansieringen, tidigarelägga projektens genomförande eller få fram additiva miljöinvesteringar. Stödet skall utgöra ett komplement till bilaterala insatser. En del av NEFCO:s deltagande har utgjorts av s.k. twinning-verksamhet eller institutionell utveckling, främst i samband med NEFCO:s lettiska vatten- och avloppsprojekt (V/A-projekt). Genom twinningen ökar förutsättningarna för att projekten skall lyckas även på lång sikt, exempelvis genom förbättrad drift och bättre underhåll. Flera projekt har nu återbetalats, men reduktionerna fortsätter ännu genom det genomförda samarbetet med de Baltiska länderna.

Jämfört med år 2009 kan en viss förbättring av reduktionerna av energikonsumtion och CO₂ konstateras (Figur 5). Trenden är även smått positiv för indikatorer för andra luftutsläpp än CO₂. För närsalterna kväve och fosfor är läget något sämre än under 2009, men variationen ligger inom felmarginalen.

Waste

Waste causes a range of environmental problems:

- toxins and other pollutants escape from landfill sites into air, soil, and water;
- waste incineration causes air pollution;
- waste management involves extensive transportation; and
- waste depletes natural resources if not recycled.

The overall aim of NEFCO's participation in waste projects is to minimise the amount of waste and to deal with the ever-increasing amount of waste in improved ways, e.g. through sorting, re-use, and/or recycling. These projects target both household and industrial waste, which can include paper, plastics, chemicals, and heavy metals.

While no new waste projects were launched in 2010, work continues on the plans to improve efficiency in waste management in Karelia. The reduction in nitrogen discharges (Ntot) from the landfill in Sillamäe continues to play an important part in the efforts to manage nutrient levels in the Baltic Sea. In addition to nitrogen, the project has also helped to stop the entry of significant amounts of radioactive isotopes into the Gulf of Finland by stabilising and covering the landfill and isolating it from the sea.

Nordic Environmental Development Fund (NMF)

Financing from the Nordic Environmental Development Fund is used to support specific environmental projects in the regions neighbouring the Nordic countries. The goal is to attain environmental benefits by enhancing the potential profitability of high-priority environmental projects, facilitating financing with higher risk, advancing the completion of projects, or by attracting additional environmental investments. This support is intended to complement bilateral initiatives. NEFCO's participation has also involved 'twinning activities' or institutional development, primarily in connection with NEFCO's Latvian water and wastewater project. Twinning also increases the likelihood of projects succeeding in the long term, for example through improved operation and maintenance. While funding for several projects has now been repaid, further reductions are being achieved through the cooperation carried out with the Baltic countries.

Compared with 2009, performance improved slightly in terms of reductions in energy consumption and CO₂ emissions (Figure 5). A modestly positive trend is also discernible for other atmospheric emissions beside CO₂. With nutrients such as nitrogen and phosphorus, performance was slightly weaker than in 2009 yet the variation is within the error margin.

Renare produktion

Renare teknologi syftar till minskning av industrins miljöföroreningar genom bättre hållning med råvaror och energi, justering av processer och minskat slöseri. Den övergripande målsättningen för finansieringsordningen för renare produktion är att genom en serie positiva exempel på s.k. win-win projekt, införa ett tänkande förenligt med hållbar utveckling inom industri och annan produktionsverksamhet. Utgångspunkten är att varje projekt som godkänns under finansieringsordningen har konkreta, positiva och mätbara miljöeffekter.

Investeringar i renare teknologi resulterar i en reell reduktion av utsläpp och/eller avfall. En mer miljövänlig produktion och konsumtion uppnås genom t.ex. användning av mindre resurskrävande processer. Prioritet ges till de projekt som bidrar till positiva miljöeffekter för den nordiska regionen, d.v.s. projekt som leder till minskade utsläpp till Östersjön eller Barents hav eller minskade gränsöverskridande och globala luftutsläpp. Företrädesvis har små eller medelstora privata företag, via investeringar i renare produktion i sina processer, bidragit till sänkta utsläpp till luft och vatten.

Vad gäller miljöeffekterna, redovisas nedan ett antal utvalda parametrar, där kvantitativa reduktioner har redovisats (figur 6a-b). Små men positiva skillnader i reduktioner jämfört med år 2009 kan noteras beroende på att relativt få nya projekt kommit igång. Påtagliga reduktioner (figur 6b) kan noteras avseende BOD och SS vad gäller utsläpp till vatten. Dessa reduktioner beror på årets resultat från en fanérfabrik i Komi som nu framgångsrikt fortsatt med sin rapportering. Övriga indikatorer visar inga större förändringar.

Cleaner production

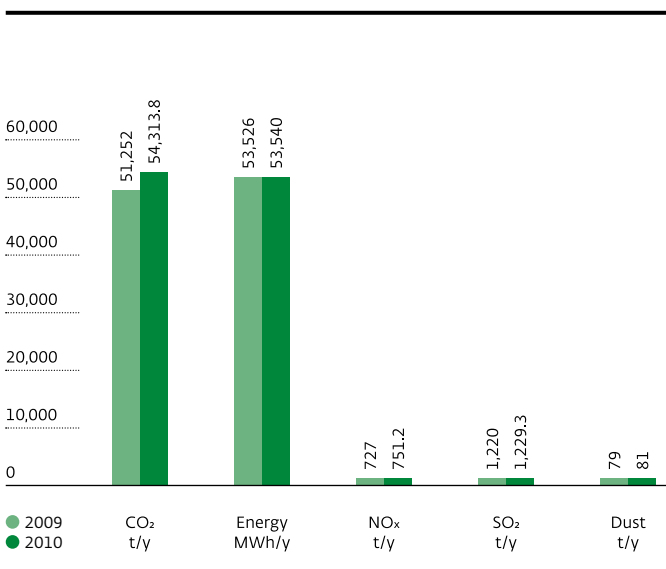
Cleaner production aims at reducing industrial pollution through improved resource and energy efficiency, process modifications, and reduced wastage. The overriding objective of this financing facility is to use a series of positive examples of 'win-win' projects to instil a mindset that is compatible with sustainable development in industry and other forms of production. The starting point for each project approved under the scheme is that it should bring about clear and measurable environmental benefits.

Investments in cleaner technology result in real reductions in emissions and/or waste. More environmentally friendly production and consumption are achieved through, for example, the use of less resource-intensive processes. Priority is given to projects that provide environmental benefits to the Nordic region, i.e. projects that will result in reduced emissions into the Baltic Sea or Barents Sea, or those resulting in reduced transboundary and global air pollution. In particular, small and medium-sized private companies have helped to reduce emissions to air and water by making investments in cleaner technology in their processes.

Selected parameters relevant to environmental benefits are presented in Figures 6a-b, where quantitative results have been reported. Minor yet positive differences in reductions were recorded relative to 2009 due to the fact that relatively few new projects were launched during the reporting period. As far as emissions to water are concerned (Figure 6b), substantial reductions are noted for BOD and SS. These reductions are due to a plywood mill in Komi that is successfully continuing with regular reporting. The other indicators show no major changes.

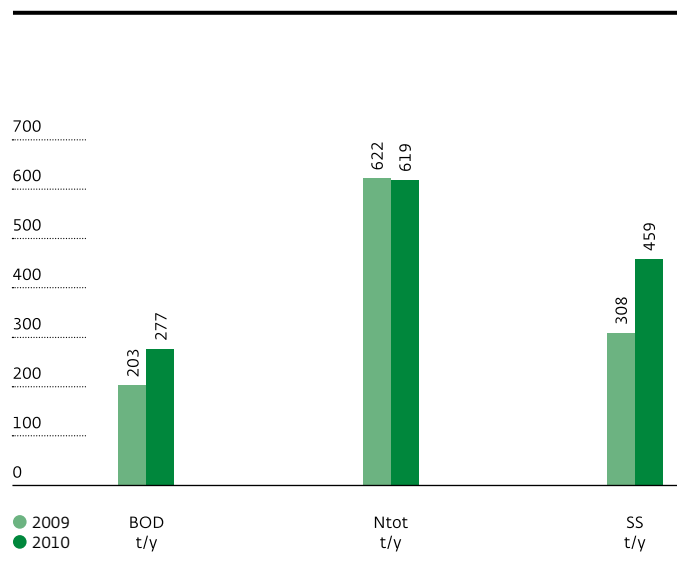
Figur 6a NMF – CP. Reduktioner till luft

Figure 6a NMF – CP. Reduction of emissions to air



Figur 6b NMF – CP. Reduktioner till vatten

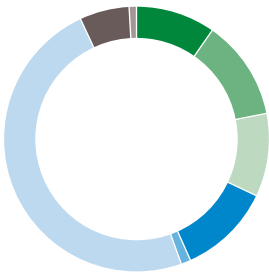
Figure 6b NMF – CP. Reduction of emissions to water



Godkända projekt år 2010

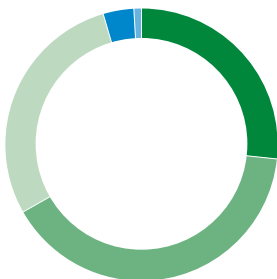
Approved projects in 2010

Verksamhetsland Distribution by country



- Estland Estonia 9,8 %
- Lettland Latvia 12,1 %
- Litauen Lithuania 10,3 %
- Polen Poland 11,3 %
- Slovakien / Tjeckien
Slovakia / Czech Rep. 1,1 %
- Ryssland Russia 48,7 %
- Ukraina Ukraine 6,8 %
- Vitryssland Belarus 0,1 %

Sektorfördelning Distribution by sector



- Vatten Water 26,7 %
- Industri Industry 40,1 %
- Energi Energy 28,6 %
- Avfall Waste 3,7 %
- Lantbruk Agriculture 0,9 %

INVESTERINGSFONDEN

Investeringsärenden (9 st)

Ukraina

Produktion av vattenburen målarfärg (Sverige)

Litauen

Grabupeliai biogasprojekt (Finland)

Ryssland

Vatten- och avloppshantering i Murmansk (AMAP, NMR, BHSF)

Baltikum

Förnybar energiproduktion (Norge)

Ukraina

Rivne och Soshenko-Makarovo fjärrvärmeprojekt (Sverige)

Ryssland

Vatten- och avloppshantering i Pionersk, Svetlogorsk, Zelenogradsk (Sverige, NDEP, EU)

Ryssland

Låneprogram för energi-effektiviseringsprojekt (Danmark, Finland, GEF)

Estland

Genomföring och drift av biogasanläggningar (Norge)

Ryssland

Träpelletsproduktion i Archangelsk (Sverige)

INVESTMENT FUND

Investments (9)

Ukraina

Water-based paint production (Sweden)

Lithuania

Grabupeliai biogas project (Finland)

Russia

Water and wastewater management in Murmansk (AMAP, NCM, BHSF)

Baltics

Renewable energy production (Norway)

Ukraine

Rivne and Soshenko-Makarovo district heating project (Sweden)

Russia

Water and wastewater management in Pionersk, Svetlogorsk, and Zelenogradsk (Sweden, NDEP, EU)

Russia

Loan programme for energy efficiency projects (Denmark, Finland, GEF)

Estonia

Establishment and operation of biogas facilities (Norway)

Russia

Wood pellet production in Archangel (Sweden)

INVESTERINGSFONDEN

Tilläggsinvestering (2 st)

Ryssland

Produktion av förpackningsmaterial (Finland)

Polen

Modernisering av ett tennsmälteri (Danmark)

Intresseindikatorer (11 st)

Ryssland

Insamling och återvinning av glas (Finland)

Ukraina

Fjärrvärme (Sverige)

Ukraina

Finansieringsordning för biodynamisk odling (Danmark)

Ukraina

Kunskapsöverföring, samfinansiering av miljöprojekt (nordisk teknologi)

Ukraina

Modernisering av fabrik för sanitetsvaror (Finland/Sverige)

Ryssland

Låneprogram för energieffektiviseringsprojekt (Danmark, Finland, GEF)

Lettland

Jaunpils biogasprojekt (nordisk teknologi)

Lettland

Malpils biogasprojekt (nordisk teknologi)

Lettland

New Heat biogasprojekt (nordisk teknologi)

Ryssland

Träpelletsproduktion i Archangelsk (Sverige)

Ukraina

Danosha biogasprojekt (Danmark)

INVESTMENT FUND

Supplemental investments (2)

Russia

Production of packaging materials (Finland)

Poland

Modernisation of tin smelting works (Denmark)

Expressions of interest (11)

Russia

Collection and recycling of glass (Finland)

Ukraine

District heating (Sweden)

Ukraine

Funding facility for organic farming (Denmark)

Ukraine

Transfer of knowledge, co-financing of environmental projects (Nordic technology)

Ukraine

Modernisation of sanitary products factory (Finland/Sweden)

Russia

Loan programme for energy efficiency projects (Denmark, Finland, GEF)

Latvia

Jaunpils biogas project (Nordic technology)

Latvia

Malpils biogas project (Nordic technology)

Latvia

New Heat biogas project (Nordic technology)

Russia

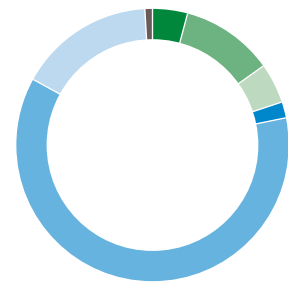
Wood pellet production in Archangel (Sweden)

Ukraine

Danosha biogas project (Denmark)

NMF – Verksamhetsland

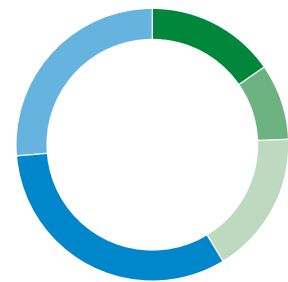
NMF – Distribution by country



- Estland Estonia 4,4 %
- Lettland Latvia 11,8 %
- Litauen Lithuania 5,1 %
- Polen Poland 2,1 %
- Ryssland Russia 58,5 %
- Ukraina Ukraine 17,7 %
- Vitryssland Belarus 0,5 %

NMF – Sektorfördelning

NMF – Distribution by sector



- Vatten Water 15,3 %
- Lantbruk Agriculture 9 %
- Avfall Waste 17 %
- Energi Energy 32,4 %
- Industri Industry 26,3 %

Fotnot / Footnote

AMAP	Arctic Monitoring and Assessment Programme
BHSF	Barents Hot Spots Facility
EU	European Union
GEF	Global Environment Facility
NCM	Nordic Council of Ministers
NDEP	Northern Dimension Environmental Partnership
NMR	Nordiska Ministerrådet

NORDISKA MILJÖUTVECKLINGSFONDEN (NMF)

Investeringsärenden (1 st)

Ryssland

Allokering av medel till Barents Hot Spots Facility (BHSF)

GODKÄNDA projekt, renare produktion (9 st)

Ukraina

Uppgradering av utrustning inom kaffeförädling

Ukraina

Modernisering av bränslestationer för gas

Ukraina

Återvinning av värme från produktion inom kexindustrin

Ukraina

Modernisering av utrustning för tillverkning av armerad betong

Ukraina

Modernisering av produktionsprocesserna inom tillverkning av maskinell utrustning

Ukraina

Modernisering av produktionsprocesserna inom bageriverksamhet i Lviv

Vitryssland

Modernisering av värmepanncentral i en fabrik för köttförädling

Ukraina

Modernisering av produktionsprocesserna inom bageriverksamhet i Dnipropetrovsk

Ukraina

Reservering av medel för demonstrationsprojekt inom fjärrvärmesektorn i Ukraina

GODKÄNDA projekt, energieffektivisering (2 st)

Ryssland

Energibesparingsåtgärder i 10 skol- och daghemsbyggnader i Murmansk

Ukraina

Energibesparingsåtgärder i kommunalt ägda byggnader i Lviv

GODKÄNDA projekt, Barents Hot Spots Facility (6 st)

Murmansk, Ryssland

System för hantering och sanering av oljespill

Karelen, Ryssland

Energiförsörjning baserad på konvertering till biobränsle i Valday

Ryssland

Informationsinsamling inom förnybar energi i det ryska Barentsområdet

Komi, Ryssland

Strategi och handlingsplan för avfallssektorn

Archangelsk, Ryssland

Konvertering av mindre energisystem

Archangelsk, Ryssland

Konvertering av mindre energisystem, fas 2

NEFCO Carbon Fund (NeCF)

8 nya köpeavtal (ERPA)

Nordic Climate Facility (NCF)

14 avtalade projekt

NORDIC ENVIRONMENTAL DEVELOPMENT FUND (NMF)

Investments (1)

Russia

Allocation of funds for the Barents Hot Spots Facility (BHSF)

APPROVED Cleaner Production projects (9)

Ukraine

Upgrading of coffee processing equipment

Ukraine

Modernisation of natural gas filling stations

Ukraine

Recovery of heat from the production process in the biscuits industry

Ukraine

Modernisation of reinforced concrete production machinery

Ukraine

Modernisation of production processes in the manufacture of mechanical engineering products

Ukraine

Modernisation of production processes in bakeries in Lviv

Belarus

Modernisation of heating plant in a meat-processing facility

Ukraine

Modernisation of production processes in bakeries in Dnipropetrovsk

Ukraine

Appropriation of funds for a district heating demonstration project

APPROVED Energy Savings Credits projects (2)

Russia

Energy saving measures in 10 school and day-care buildings in Murmansk

Ukraine

Energy saving measures in municipally owned buildings in Lviv

APPROVED Barents Hot Spots Facility projects (6)

Murmansk, Russia

Oil spill management and clean-up system

Karelia, Russia

Energy supply based on conversion to biofuel in Valday

Russia

Data gathering on renewable energy in the Russian Barents Region

Komi, Russia

Strategy and action plan for the waste management sector

Archangel, Russia

Conversion of small-scale energy systems

Archangel, Russia

Conversion of small-scale energy systems, Phase 2

NEFCO Carbon Fund (NeCF)

8 new Emission Reduction Purchase Agreements (ERPA)

Nordic Climate Facility (NCF)

14 contracted projects

Rapport över totalresultat 1.1–31.12

(Beloppen i EUR)	Not	2010	2009
Intäkter			
Ränteintäkter på placeringar hos kreditinstitut	(4)	1 057 004	2 414 790
Ränteintäkter på utlåningen		720 410	955 799
Nettoresultat av finansiella transaktioner	(1)	1 204 022	12 713 148
Övriga intäkter	(2)	2 323 212	2 320 765
Intäkter totalt		5 304 648	18 404 502
Verksamhetskostnader			
Bankkostnader		253	185
Administrativa kostnader	(2), (3), (4)	4 509 139	3 695 806
Avskrivningar, anläggningstillgångar	(9)	24 844	23 969
Valutakursdifferenser		7 734	-6 311
Nedskrivning av krediter / återföringar	(6)	303 800	-7 109
Verksamhetskostnader totalt		4 845 770	3 706 541
ÅRETS RESULTAT		458 877	14 697 961
Finansiella tillgångar som kan säljas		-	-1 948 103
Totalresultat		458 877	12 749 858

Rapport över finansiell ställning 31.12

(Beloppen i EUR)

	Not	2010	2009
TILLGÅNGAR			
Likvida medel	(4), (5)	40 879 327	11 629 778
Placeringar hos kreditinstitut	(4), (5)	81 448 140	102 314 770
		122 327 467	113 944 548
Diverse fordringar		772 411	387 823
Upplupna räntor		521 569	465 250
Utestående lån	(6)	13 513 601	14 481 586
Investeringsstillgångar	(7)	14 397 537	19 867 477
Övriga placeringar	(8)	5 039 453	5 000 000
Immateriella tillgångar	(9)	19 046	18 873
Materiella tillgångar	(9)	21 686	10 364
SUMMA TILLGÅNGAR		156 612 771	154 175 920
SKULDER OCH EGET KAPITAL			
Skulder			
Diverse skulder		2 492 195	514 222
Eget kapital			
Inbetalt grundkapital	(10)	113 406 560	113 406 560
Reservering för investerings- / kreditförluster		24 557 177	24 557 177
Verksamhetsfond		4 500 000	1 000 000
Balanserade vinstmedel		11 197 961	–
Årets resultat		458 877	14 697 961
Summa eget kapital		154 120 576	153 661 698
SUMMA SKULDER OCH EGET KAPITAL		156 612 771	154 175 920
Garantiåtaganden		1 269 207	1 232 573

Förändringar i eget kapital

(Beloppen i EUR)	Inbetalt grundkapital	Reservering för investerings-/ kreditförluster	Verksamhets- fond	Balanserade vinstmedel	Fond för verkligt värde	Årets resultat	Totalt
Ingående balans 1.1.2009	113 406 560	24 365 298	1 000 000	-	1 948 103	191 879	140 911 840
Överföring till reservering för investerings-/kreditförluster		191 879				-191 879	-
Överföring till Verksamhetsfond			-				-
Inbetalt grundkapital	-						-
Förändringar i verkligt värde					-1 948 103		-1 948 103
Årets resultat						14 697 961	14 697 961
Utgående balans 31.12.2009	113 406 560	24 557 177	1 000 000	-	-	14 697 961	153 661 698
Ingående balans 1.1.2010	113 406 560	24 557 177	1 000 000	-	-	14 697 961	153 661 698
Överföring till balanserade vinstmedel				11 197 961		-11 197 961	-
Överföring till reservering för investerings-/kreditförluster		-					-
Överföring till Verksamhetsfond			3 500 000			-3 500 000	-
Inbetalt grundkapital	-						-
Årets resultat						458 877	458 877
Utgående balans 31.12.2010	113 406 560	24 557 177	4 500 000	11 197 961	-	458 877	154 120 576

Förslag till disposition av överskottet:

	2010	2009
Avsättning till balanserade vinstmedel	458 877	11 197 961
Avsättning till Verksamhetsfond	-	3 500 000
ÅRETS RESULTAT	458 877	14 697 961

Kassaflödesanalys

1.1 – 31.12

(Beloppen i 1 000 EUR)

2010

2009

Kassaflöde från rörelsen

Årets resultat	459	14 698
Avskrivningar av anläggningstillgångar	25	24
Värderingar, investeringstillgångar	2 589	-1 551
Värderingar, övriga placeringar	1 877	-
Nedskrivningar, utlåning	-492	-256
Förändring i fond för verkligt värde	-	-1 948
Förändring i upplupna räntor	326	1 376
Kassaflöde från rörelsen	4 784	12 343

Investeringar

Förändring av investeringstillgångar	2 881	1 223
Förändring av övriga placeringar	-1 917	-
Utlåning		
Utbetalningar	-2 615	-1 150
Amorteringar	3 717	3 605
Förtida amorteringar	292	-
Konvertering av utlåning till investeringstillgångar	-	2 063
Kapitalisering av ränta	-29	-30
Valutakursdifferenser	3	-
Förändring av placeringar hos kreditinstitut	20 867	-36 550
Förändring av övriga fordringar och skulder, netto	1 301	463
Förändring av materiella och immateriella tillgångar	-36	-10
Netto kassaflöde från investeringar	24 466	-30 386

Förändring i likvida medel

29 250

-18 044

Specifikation av likvida medel

Kassa och banktillgodohavanden	3 668	4 152
Placeringar under 6 månader	37 211	7 478

SUMMA LIKVIDA MEDEL

40 879

11 630

Noter till bokslutet

ALLMÄNNA VERKSAMHETSPRINCIPER

Nordiska Miljöfinansieringsbolagets (hädanefter kallat bolaget eller NEFCO) verksamhet grundar sig på en överenskommelse av den 6 november 1998 mellan Danmarks, Finlands, Islands, Norges och Sveriges regeringar och därtill anslutna stadgar som från den 9 oktober 1999 ersatte den tidigare överenskommelsen av den 2 mars 1990 om upprättande av bolaget. Denna överenskommelse stärker bolagets status som multilateral finansieringsinstitution samt dess rättsliga ställning.

NEFCO har till ändamål att främja investeringar av nordiskt miljöintresse i Östeuropa genom att bidra till att finansiera företag i dessa länder.

Bolaget har ställning som internationell juridisk person med full rättshandlingsförmåga och är i medlemsländerna undantaget från betalningsrestriktioner och kreditpolitiska åtgärder. Överenskommelsen från 1998 innehåller även immunitetsbestämmelser och befriar bolaget från all beskattning.

Bolaget verkar i Nordiska Investeringsbankens lokaler i Helsingfors.

Bolaget förvaltar även medel på uppdrag av olika bidragsgivare i form av *trust funds*.

SAMMANFATTNING AV VÄSENTLIGA REDOVISNINGSPRINCIPER

Grund för upprättande av bokslut

Bolagets redovisning har upprättats i överensstämmelse med *International Financial Reporting Standards* (IFRS) utfärdade av *International Accounting Standards Board* (IASB). Bolagets räkenskaper förs i euro.

Bolagets bokslut presenteras i euro och grundas på historisk anskaffningskostnad med de undantag, vilka beskrivs i det följande.

Bedömningar vid upprättande av bokslut

Upprättande av bokslut kräver att ledningen gör uppskattningar som påverkar redovisat resultat, finansiell ställning och upplysningar. Dessa uppskattningar grundas på tillgänglig information och ledningens bedömningar. Framtida utfall kan avvika från gjorda bedömningar, och avvikelserna kan vara väsentliga i relation till bokslutet.

Valutaomräkning

Monetära tillgångar och skulder i andra valutor än euro omräknas enligt Europeiska centralbankens noterade eurokurser (not 12). Realiserade och orealiserade kursvinster och kursförluster redovisas separat under posten Valutakursdifferenser i rapporten över totalresultatet. Icke-monetära tillgångar redovisas till transaktionsdagens kurs.

Likvida medel

Likvida medel består av monetära tillgångar och placeringar med ursprunglig maturitet på upp till 6 månader.

Placeringar hos kreditinstitut

NEFCO placerar sin likviditet, huvudsakligen i euro, hos kreditinstitut. Placeringarna har företrädesvis skett hos Nordiska Investeringsbanken (NIB) till gällande marknadsräntor.

Depositioner hos kreditinstitut klassificeras i enlighet med IAS 39 som investeringar vilka hålls till förfall och redovisas vid överföringen av de likvida medlen till anskaffningsvärde (normalt nominella värdet). Även i årsredovisningen upptas placeringarna till anskaffningsvärdet. Upplupen ränta på placeringarna redovisas i posten Upplupna räntor i rapporten över finansiell ställning. På grund av placeringarnas korta maturitet är skillnaden inte väsentlig mellan placeringarnas verkliga värde och det bokförda värdet inklusive upplupen ränta.

I kassaflödesanalysen redovisas placeringar med en maturitet över 6 månader som investeringar och redovisas i rapporten över finansiell ställning under posten Placeringar hos kreditinstitut.

Utlåning

Bolagets lån har en maturitet på mellan 1 och 8 år. Av utestående lån är 83 % lån i euro, medan 17 % är lån i rubel. Av totalt 16 lån har 12 lån rörlig ränta, d.v.s. 3 eller 6 mån Euribor eller Euro Libor (Mosprime för RUB) plus marginal. De övriga 4 lånen har fast ränta. Lånen med rörlig ränta återbetalas i de flesta fall i lika stora halvåriga rater, med undantag av ett fåtal där amorteringsratens storlek trappas ned de sista åren.

Lån inom offentlig sektor är lämnade i huvudsak mot kommunal risk, medan lån inom privatsektor i regel har säkerhet i form av pant i företagets tillgångar eller i form av negativ klausul och andra finansiella åtaganden.

Lånen redovisas när överföring av likvida medel sker till låntagaren. Lånen redovisas initialt till anskaffningskostnad inklusive eventuella transaktionskostnader. Fordringar vilka uppkommer i den normala verksamheten redovisas till anskaffningsvärdet med eventuellt avdrag för nedskrivningar.

I avsaknad av relevanta marknadsräntor som avspeglar lånevillkoren har inte verkligt värde kunnat beräknas för notuppgifterna på ett tillförlitligt sätt. NEFCO:s bedömning är emellertid att verkligt värde inte överstiger bokfört värde.

De utestående lånen klassificeras i enlighet med IAS 39 som lånefordringar.

Nedskrivningar av krediter

Bokföringen av nedskrivningar baseras på individuell prövning av utestående lån. Nedskrivningar belastar årets resultat och redovisas på egen rad i rapporten över totalresultat.

Immateriella tillgångar

Immateriella tillgångar avser främst investeringar i programvara och licenser för utveckling av *Project Management System*. Investeringar redovisas till anskaffningsvärde och avskrivs över tillgångarnas bedömda nyttjandeperiod vilka uppgår till mellan 3 och 5 år. Avskrivningarna fördelas linjärt.

Materiella tillgångar

De materiella tillgångarna redovisas till anskaffningsvärde med avdrag för avskrivningar beräknade efter tillgångarnas bedömda nyttjandeperiod. Avskrivningstiden för materiella tillgångar fastställs genom individuell prövning och uppgår i normala fall till 3–5 år.

Nedskrivningar av immateriella och materiella tillgångar

NEFCO:s tillgångar prövas årligen med avseende på bestående värdenedgång. Om indikationer på bestående värdenedgång föreligger beräknas tillgångarnas återvinningsvärde som grund för nedskrivning.

Investeringstillgångar

NEFCO värderar sina investeringstillgångar till gängse värde. Bolaget utvärderar kontinuerligt sina investeringstillgångar individuellt enligt en egen värderingsmetod. En uppskattning av det gängse värdet är dock i hög grad beroende av marknadsförutsättningar i respektive land och andra icke påverkbara faktorer. Ifall gängse värde ej går att bestämma används anskaffningsvärdet.

Värdering till gängse värde klassificeras enligt verkligt värde-hierarkin:

Nivå 1 — Noterade marknadspriser i en aktiv marknad för identiska tillgångar

Nivå 2 — Värderingsmodell baserad på observerbara kriterier, antingen direkt (dvs. som priser) eller indirekt (dvs. som härrör från priser). I denna kategori ingår tillgångar som värderas på basen av noterade marknadspriser i en aktiv marknad för motsvarande tillgångar, noterade priser i en mindre aktiv marknad för identiska eller liknande tillgångar eller andra värderingsmetoder där alla signifikanta kriterier direkt eller indirekt kan observeras på marknaden.

Nivå 3 — Värderingsmetod som baserar sig på signifikanta kriterier som inte går att direkt observera. Denna kategori inkluderar alla tillgångar där värderingsmetoden beaktar kriterier som inte går att observera och där dessa kriterier har en signifikant betydelse för värdering av tillgångar.

NEFCO:s investeringstillgångar faller endast under Nivå 2 och Nivå 3.

Se fördelning under not 7.

Eget kapital

Inbetalt grundkapital uppgick till sitt fulla belopp 113,4 miljoner EUR per 31.12.2007.

Härutöver har bolaget under eget kapital byggt upp en reserv av allmän karaktär för förlustrisker i utestående lån och investeringstillgångar. Reserven används för att täcka betydande investerings- eller kreditförluster i bolagets verksamhet.

I NEFCO:s eget kapital ingår avsatta medel till Verksamhetsfond för att säkerställa resurser för bolagets utveckling samt projektberedning.

Administrationskostnader

NEFCO köper service i form av administrativa tjänster av närstående parter, NIB. Kostnaderna för tjänsterna redovisas under övriga administrationskostnader (not 2). Finska staten erlägger till bolaget en värdlandsersättning som motsvarar den skatt som uppburits på personalens löneinkomst från bolaget. Värdlandsersättningen redovisas som avdrag från administrativa kostnader (not 2).

Redovisning av pensioner

I enlighet med värdlandsöverenskommelsen mellan bolaget och Finlands regering, ansvarar bolaget för de anställdas pensionsskydd till sitt fulla belopp. NEFCO tillämpar för sina anställda den finska pensionsordningen för statsanställda. Pensionsavgifterna, vilka betalas till Statens pensionsfond, fastställs som en procentuell andel av lönesumman. Statsrådet beslutar om grunderna för avgiften och statskontoret fastställer avgiftens storlek.

Bolaget erlägger årligen pensionsavgifter till Statens pensionsfond och vid årsskiftet 2010 var bolagets pensionsansvar täckt till sitt fulla belopp. Den allmänna pensionsåldern enligt det finska pensionssystemet är för närvarande 63–68 år.

NEFCO har även ett tilläggs pensionssystem för fast anställda. Tilläggs pensions-försäkringen är en kollektiv grupp pensionsförsäkring som baserar sig på en premiebaserad pensionsplan (*defined contribution plan*).

NEFCO har för sina anställda, utöver det obligatoriska socialförsäkringssystemet, även tecknat en utvidgad olycksfallsförsäkring, en livförsäkring, en sjukkostnadsförsäkring samt en reseförsäkring.

Standarder, ändringar och tolkningar som träder i kraft 2010

Förändringar i standarder bekräftade av IASB, vilka trädde i kraft 1 januari 2010 eller senare har inte signifikant inverkan på bolagets bokslut.

NEFCO har inte valt tidig tillämpning av följande standarder, ändringar och tolkningar:

- IFRS 9 Finansiella instrument (ersätter IAS 39); träder i kraft den 1 januari 2013.
- Reviderad IAS 24 Upplýsingar om närstående; träder i kraft den 1 januari 2011.

Som årliga förbättringar av IFRS har IASB reviderat och skall revidera ett antal av de existerande standarderna. Bolaget förutser att de inte kommer att ha någon signifikant inverkan på kommande bokslutet.

NEFCO:S RISKHANTERING

—
Ändamålet med NEFCO:s verksamhet är att med riskkapital eller lån finansiera investeringar i Östeuropa av nordiskt miljöintresse. Det inbetalda grundkapitalet, Investeringsfonden, används för finansiering av NEFCO:s investeringar. Därtill har NEFCO en riskreserveringsfond som uppgår till ca 21,7 % av grundkapitalet. De huvudsakliga finansiella riskerna, kreditrisk, marknadsrisk, likviditetsrisk och operativ risk hanteras med omsorg, med riskhanteringen nära integrerad i NEFCO:s affärsrutiner. NEFCO:s finansiella investeringar kan inte överstiga det inbetalda grundkapitalet.

Valutarisk

Utestående lån är nominerade i euro och ryska rubel. Rubel utlåningen är 16,9 % av utestående lån och omfattar ett lån. NEFCO bär en risk i rubel under utbetalningsperioden som inte är säkrad mot valutakursfluktuationer. I annan verksamhet är valutarisken obetydlig.

Kreditrisk, marknadsrisk

Kreditrisken är NEFCO:s huvudsakliga finansiella risk. Den utgörs av risken att bolagets låntagare eller andra motparter inte uppfyller sina avtalsenliga åtaganden och att ställd säkerhet inte täcker bolagets krav. I enlighet med NEFCO:s mandat kan alla bolagets investeringar klassas som hög risk. Den största delen av risken utgörs av egenkapitalinvesteringar i företag i verksamhetsländerna, vilka utgör 12,7 % av det inbetalda grundkapitalet.

Även NEFCO:s låneverksamhet utgör en risk. Säkerhet för lånen utgörs av kommunal garanti (27,9 %) eller i vissa fall statsgaranti (1,7 %), medan olika typer av pant eller moderbolagsgaranti utgör 26,3 %. Negativ klausul och andra finansiella åtagande utgör 38 %. Utestående lån utgör 11,9 % av grundkapitalet. Kreditrisken gällande NEFCO:s egenkapitalinvesteringar och låntagare analyseras grundligt före presentation till NEFCO:s styrelse, som fattar beslut om bolagets investeringar. Den maximala kreditriskexponeringen på balansdagen utgörs av de utestående beloppen för lånen och investeringstillgångarna, dvs 27,9 miljoner EUR den 31 december 2010. De ackumulerade riskreserveringarna skyddar bolagets grundkapital från förluster.

Övriga kredit- eller marknadsriskar är minimala på grund av att NEFCO:s verksamhet enbart baserar sig på det inbetalda grundkapitalet.

Ränterisk

Ränterisk beskriver den inverkan som fluktuationer i marknadens räntenivå kan ha på bolagets räntebärande tillgångar och därigenom på dess ränteintäkter.

Av utestående lån löper 76,5 % med rörlig ränta och 23,5 % med fast ränta fram till sista återbetalningsdag. Fördelningen av utestående lån enligt räntebindningstiden framgår i not 11. Likviditetsreserven på ca 122 miljoner EUR placeras huvudsakligen i bankdepositioner bundna upp till ett år. Förfalldagarna är spridda jämnt över året. Ränterisken är därmed spridd så att en ändring i räntenivån förorsakad av sänkning av marknadsräntor inte omedelbart reflekteras med full effekt i resultatet. Om räntenivån på årsbasis sjunker med 1 % innebär det en sänkning med intjäningen med ca 1,4 miljoner EUR, beräknat på summan av utestående lånestock och medel placerade i bankdepositioner. En räntehöjning skulle i motsvarande mån få fördröjd effekt i resultatet.

Likviditetsrisk

Hantering av likviditetsrisken säkrar NEFCO:s förmåga att uppfylla alla betalningsförpliktelser då de förfaller. De likvida medlen samt övriga placeringar hos kreditinstitut som utgör 107,9 % av grundkapitalet, består till 97 % av bankdepositioner i euro placerade på ett år eller kortare tid. 99,7 % av depositionerna görs i Nordiska Investeringsbanken (NIB). Depositionerna förfaller regelbundet för att försäkra tillgång till likvida medel vid behov. Statusrapporter över de likvida medlen presenteras regelbundet för bolagets styrelse.

Operativ risk

Operativ risk är den risk för ekonomiska förluster eller förstört renommé förorsakad av försummelser som hänför sig till teknologi, bolagets anställda eller fysiska omständigheter. Operativ risk inkluderar även juridisk risk. NEFCO:s hantering av operativa risker koncentrerar sig på proaktiva åtgärder för att säkerställa kontinuitet i verksamheten och därutöver även ändamålsenlig och koncis intern och extern information. Internrevisionens viktigaste uppgift är att utvärdera NEFCO:s intern kontroll, riskhantering och styrprocesser. Internrevisionen rapporterar regelbundet till NEFCO:s styrelse, kontrollkommitté samt verkställande direktör. Den årliga revisionsplanen fastställs av styrelsen.

KAPITALFÖRVALTNING

—

NEFCO är inte föremål för några nationella eller internationella föreskrifter. Bolaget uppehåller en tillräcklig kapitalbas för att täcka inneboende risker i bankverksamheten.

Noter till finansiella rapporter

(1) NETTORESULTAT FRÅN FINANSIELLA TRANSAKTIONER

(Beloppen i 1 000 EUR)	2010	2009
Investeringstillgångar, realiserade vinster och -förluster	5 493	11 294
Övriga placeringar, realiserade vinster och -förluster	-1 701	-
Övriga realiserade vinster och -förluster	-	-127
Realiserade vinster och -förluster, totalt	3 793	11 168
Investeringstillgångar, orealiserade vinster och -förluster	-2 589	1 546
Orealiserade vinster och -förluster, totalt	-2 589	1 546
Nettoresultat från finansiella transaktioner	1 204	12 713

(2) ADMINISTRATIONSKOSTNADER

(Beloppen i 1 000 EUR)	2010	2009
Personalkostnader	2 393	2 143
Pensionspremier för finsk statspension	432	375
Övriga pensionspremier	103	91
Kostnader för verksamhetslokaler	221	186
Övriga administrationskostnader	2 355	1 888
Kostnadstäckning NMF	-465	-522
Diverse administrativa intäkter	-2	-
Administrationskostnader, totalt ¹⁾	5 037	4 162
Värdlandsersättning enligt överenskommelse med finska staten	-528	-466
Administrationskostnader, netto	4 509	3 696

1) Fr.o.m år 2009 inkluderades TGF:s och NeCF:s administrationskostnader och fr.o.m år 2010 även NCF:s administrationskostnader bland bolagets administrationskostnader. Intäkter för administration av TGF; 605 440 EUR (2009: 612 500 EUR), NeCF; 1 307 869 (2009: 1 456 583 EUR) och NCF; 133 779 EUR ingår i Övriga intäkter i rapporten över totalresultat.

NEFCO hyr av NIB 729,5 m² kontorslokal i Helsingfors.

(3) ERSÄTTNINGAR OCH FÖRMÅNER

Ersättningar till styrelse, kontrollkommitté och verkställande direktör

Ersättning till styrelse och kontrollkommitté fastställs av Nordiska ministerrådet. Ersättning till bolagets verkställande direktör fastställs av styrelsen och utgår med fast ersättning per år.

Pensionsförmånerna till verkställande direktören utgår enligt villkor för finsk statspension med vissa tillägg.

Ersättning till styrelsen, kontrollkommittén och verkställande direktören utgör:

(Beloppen i EUR)	2010 Ersättning/ arvode	2009 Ersättning/ arvode
Styrelsens ordförande	3 364	2 523
Styrelseledamöter	17 498	17 498
Verkställande direktören (inkl. pensionspremier)	285 664	280 497
Kontrollkommittén	2 787	2 830

Pensionsförpliktelser

NEFCO är ansvarig för de anställdas pensionsskydd. Det nuvarande pensionssystemet består av pension baserad på den finska statens pensionssystem (StaPL-pension), vilket utgör grunden för pensionsförmånerna. StaPL-pensionen beräknas på basen av den anställdas årliga beskattningsbara inkomst och den åldersbetingade införtjäningsprocenten av pensionen.

Den anställdas pensionsavgift 2010 var 4,5 % eller 5,7 %, beroende på den anställdas ålder. NEFCO ersätter denna pensionsavgift för fast anställd personal. Avgiften är en beskattningsbar förmån för den anställda.

NEFCO har även en tilläggs-pensionsförsäkring för fast anställd personal och verkställande direktören. Tilläggs-pensionsförsäkringen är en kollektiv grupp-pensionsförsäkring som baserar sig på en premiebaserad pensionsplan (defined contribution plan). Denna försäkringspremie (6,5 %) är uträknad på basen av den anställdas beskattningsbara inkomst och ersätts av NEFCO för den anställda fram till 63 års ålder.

Personallån

Personallån kan beviljas på basen av rekommendationer från bolaget åt personal som varit fast anställd i bolaget under minst ett år. Verkställande direktören beviljas personallån på basen av rekommendationer från styrelsen. Personallån beviljas av en kommersiell bank. Personallån beviljas för finansiering av till exempel permanent bostad, övrig bostad och motorfordon.

Det totala lånebeloppet får inte överstiga ett belopp motsvarande den anställdas bruttolön för 20 månader, dock maximalt 200 000 EUR. Den anställda betalar ränta på lånet i enlighet med den officiella grundräntan, vilken fastställs av Finansministeriet i Finland (juli-december 2010 var räntan 1,25 %) Förutsättningar för personallån och lånevillkor är lika för samtliga fast anställda i bolaget och för verkställande direktören.

Tilläggsförmåner för inflyttad personal

Högre befattningshavare (inklusive verkställande direktören) som flyttar till Finland med den uteslutande orsaken att uppta en anställning inom bolaget är berättigad till vissa förmåner, såsom tillägg för inflyttad personal samt make-/makatillägg. Därutöver assisterar bolaget den inflyttade anställda bland annat genom att finna bostad. Den anställda ersätter minst den del av hyran som motsvarar bostadsförmånens beskattningsvärde. Beskattningsvärdet fastställs årligen av de finska skattemyndigheterna.

(4) TRANSAKTIONER MELLAN NÄRSTÅENDE PARTER

Till NEFCO:s närstående parter räknas Nordiska Investeringsbanken (NIB) vilka till största delen har samma ägare som NEFCO. NEFCO erhåller tjänster och ingår transaktioner med NIB. Tabellen nedan visar den utestående balans NEFCO har som fordran respektive skuld till NIB samt den inbetalda räntan under året. Den erhållna räntan motsvarar normal marknadsränta. Till NEFCO:s närstående parter hör även NEFCO:s nyckelpersoner. Information om dessa presenteras i not 3.

(Beloppen i 1 000 EUR)	Ränte- intäkter	Skuld till NIB	Fordran från NIB	Erlagda hyror till NIB
2010	1 043	61	118 755	184
2009	2 395	86	110 237	152

(5) LIKVIDA MEDEL OCH PLACERINGAR HOS KREDITINSTITUT

(Beloppen i 1 000 EUR)	2010			2009		
	Bok- förings- värde	Verkligt värde	För- ändring i verkligt värde	Bok- förings- värde	Verkligt värde	För- ändring i verkligt värde
Likvida medel						
Kassa och bank	3 668	3 668	–	4 152	4 152	–
Placeringar hos kreditinstitut, hålls till förfall	37 211	37 211	–	7 478	7 478	–
Totalt	40 879	40 879	–	11 630	11 630	–
Placeringar hos kreditinstitut						
Placeringar hos kreditinstitut, hålls till förfall	81 448	81 448	–	102 315	102 315	–
Totalt	81 448	81 448	–	102 315	102 315	–

Kvarvarande löptider för placeringar, vilka är framräknade från balansdagen till maturitet:

Förfall (Beloppen i 1 000 EUR)	2010	2009
Under 3 månader	58 317	23 883
3–6 månader	39 055	28 089
6–12 månader	20 969	57 820
Odefinierad	318	–
Placeringar hos kreditinstitut, totalt	118 659	109 792

(6) UTLÅNING

I följande tabeller redovisas utlåningens netto efter avdrag för nedskrivningar om totalt 1 063 478 EUR (2009: 1 464 641 EUR).

Utlåningens fördelning per land den 31 december är följande:

Land (Beloppen i 1 000 EUR)	2010	2009
Estland	819	955
Lettland	1 870	2 274
Litauen	737	708
Polen	748	1 686
Ryssland	4 749	4 268
Ukraina	4 590	4 590
Utestående lån, totalt	13 514	14 482

Den 31 december 2010 uppgick avtalade men ej utbetalda lån till 17,18 miljoner EUR (2009: 2,67 miljoner EUR).

Nedskrivningar av lån, upplupna låneräntor och diverse lånefordringar

NEFCO:s utestående lån, upplupna låneräntor och diverse lånefordringar i posten Diverse fordringar har nedskrivits med totalt 1,70 miljoner EUR (2009: 2,19 miljoner EUR). Beträffande avsättningar har följande förändringar identifierats i rapporten över finansiell ställning.

Nedskrivningar, utestående lån (Beloppen i 1 000 EUR)	2010	2009
Avsättningar 1.1	1 465	2 444
Nedskrivning bokförd mot avsättningskonto	400	315
Återföring av tidigare bokförd nedskrivning	-801	-1 295
Avsättning 31.12	1 063	1 465

Nedskrivningar, upplupna låneräntor (Beloppen i 1 000 EUR)	2010	2009
Avsättningar 1.1	388	-
Nedskrivning bokförd mot avsättningskonto	4	388
Återföring av tidigare bokförd nedskrivning	-387	-
Avsättning 31.12	6	388

Nedskrivningar, diverse fordringar (Beloppen i 1 000 EUR)	2010	2009
Avsättningar 1.1	335	-
Nedskrivning bokförd mot avsättningskonto	292	335
Återföring av tidigare bokförd nedskrivning	-	-
Avsättning 31.12	627	335

En realiserad kreditförlust på 795 316 EUR är bokad mot posten Nedskrivning av krediter i rapporten över totalresultat.

Förfalloprofilen för utlåningen den 31 december är följande:

Förfall (Beloppen i 1 000 EUR)	2010	2009
Under 3 månader	630	1 388
3–6 månader	360	617
6–12 månader	684	1 447
1–2 år	3 830	2 221
2–3 år	2 076	3 986
3–4 år	2 260	1 592
4–5 år	1 825	1 702
5–10 år	1 849	1 528
Utestående lån, totalt	13 514	14 482

Utlåningens fördelning per valuta:

Valuta (Beloppen i 1 000 EUR)	2010	2009
EUR	11 235	14 482
RUB	2 278	–
Utestående lån totalt	13 514	14 482

Förfalloprofilen för garantiåtaganden den 31 december är följande:

Förfall (Beloppen i 1 000 EUR)	2010	2009
Under 1 år	792	767
1–5 år	477	465
Garantiåtagande, totalt	1 269	1 233

Utlåningens fördelning på olika typer av säkerhet:

Per 31.12.2010 (Beloppen i 1 000 EUR)	Belopp	Totalt belopp	Andel %
Lån garanterade av stat		233	1,7
Lån till eller garanterade av kommun		3 764	27,9
Övriga lån		9 516	70,4
med pant i fast egendom	3 338		
med pant i lös egendom	221		
med pant i aktier	–		
med företagsinteckning	819		
med moderbolagsgaranti	–		
med negativ klausul och andra åtaganden	5 138		
utan formell säkerhet	–		
Utestående lån, totalt		13 514	100,0

Per 31.12.2009 (Beloppen i 1 000 EUR)	Belopp	Totalt belopp	Andel %
Lån garanterade av stat		350	2,4
Lån till eller garanterade av kommun		1 570	10,8
Övriga lån		12 561	86,7
med pant i fast egendom	3 705		
med pant i lös egendom	1 286		
med pant i aktier	–		
med företagsinteckning	955		
med moderbolagsgaranti	231		
med negativ klausul och andra åtaganden	6 002		
utan formell säkerhet	381		
Utestående lån, totalt		14 482	100,0

(7) INVESTERINGSTILLGÅNGAR

Bolagets portfölj bestod den 31 december 2010 av följande engagemang:

Ägarinnehav (landområde)	Ägarandel i % av totalkapitalet
Vardar Eurus AS (Baltikum)	10,0
International Pork Investments AS (Latvia)	3,4
DGE Baltic Soil & Environment (Litauen)	34,7
Foster Wheeler (Polen)	21,3
Rindipol (Polen)	35,0
Clean Globe International (Ryssland)	10,0
Ekovod (Ryssland)	22,0
LTM (Ryssland)	20,5
LLC Halychyna-Zahid (Ukraina)	5,5
AgriUkraine (Ukraina)	25,0
Dolle CIO/VABUDO (Ukraina)	33,3
Eskaro Ukraine AS (Ukraina)	20,8
Rindibel (Vitryssland)	35,0

Det ursprungliga anskaffningsvärdet på investeringstillgångarna uppgick till 19 358 033 EUR medan gängse värdet uppgick till 14 397 537 EUR. Motsvarande siffror den 31 december 2009 är för anskaffningsvärdet 22 232 440 EUR och gängse värdet 19 867 477 EUR.

Investeringsstillgångar värderade enligt verkligt värde vid årets slut

Tabellen nedan analyserar investeringstillgångar värderade till verkligt värde vid slutet av året utifrån nivån i verkligt värde-hierarkin till vilken verkligt värde är kategoriserat.

(Beloppen i 1 000 EUR)	2010	2009
Nivå 1	–	–
Nivå 2	10 386	15 082
Nivå 3	4 012	4 785
Total	14 398	19 867

Nivå 1 utgörs av noterade marknadspriser på aktiv marknad.

Nivå 2 utgörs av andra observerbara data än noterade priser inkluderade i nivå 1.

Nivå 3 utgörs av information som inte baseras på observerbar information.

(8) ÖVRIGA PLACERINGAR

(Beloppen i 1000 EUR)

	2010		2009	
	Bokförings- värde	Ägarandel i %	Bokförings- värde	Ägarandel i %
NEFCO Carbon Fund	5 039	4,4	5 000	5,9

Övriga ansvarsförbindelser

NEFCO har förbundit sig att under de följande åren investera i Nordiska Miljöutvecklingsfonden (NMF) ett belopp motsvarande maximalt 43 miljoner DKK (ca 5,75 miljoner EUR). Av detta belopp har i bokslutet för år 2010 beaktats 1,9 miljoner EUR varvid det återstående ansvaret uppgår till ca 3,85 miljoner EUR. Den återstående investeringen är med förbehåll för att Nordiska ministerrådets finansiering fortgår på nuvarande nivå under åren 2012–2013. Investeringen i NMF är inte finansiellt lönsam, men bidrar till att främja NEFCO:s investeringsverksamhet. Per 31 december 2010 redovisas beloppet 1,9 miljoner EUR som realiserad förlust bland Nettoresultat av finansiella transaktioner.

(9) IMMATERIELLA OCH MATERIELLA TILLGÅNGAR

(Beloppen i EUR)

	2010	2009
Immateriella tillgångar	Programvara, utvecklingskostnader	Programvara, utvecklingskostnader
Anskaffningsvärde 1.1	61 566	57 995
Anskaffningar under året	13 448	3 571
Anskaffningsvärde 31.12	75 014	61 566
Ackumulerade avskrivningar 1.1	42 693	24 794
Avskrivningar enligt plan	13 275	17 898
Ackumulerade avskrivningar 31.12	55 967	42 693
Bokföringsvärde	19 046	18 873
Materiella tillgångar	Kontorsinventarier	Kontorsinventarier
Anskaffningsvärde 1.1	21 352	14 948
Anskaffningar under året	22 891	6 404
Anskaffningsvärde 31.12	44 243	21 352
Ackumulerade avskrivningar 1.1	10 988	4 918
Avskrivningar enligt plan	11 569	6 070
Ackumulerade avskrivningar 31.12	22 558	10 988
Bokföringsvärde	21 686	10 364

(10) EGET KAPITAL

NEFCO:s grundkapital uppgick till sitt fulla belopp 113 406 560 EUR under år 2007. Grundkapitalet fördelar sig enligt följande:

(Beloppen i EUR)		% andel
Danmark	21 561 320	19,0
Finland	22 264 600	19,6
Island	1 319 560	1,2
Norge	24 191 560	21,3
Sverige	44 069 520	38,9
Grundkapital totalt	113 406 560	100,0

(11) RÄNTERISK

Ränterisk beskriver hur fluktuationerna i marknadsräntorna påverkar värdet av NEFCO:s räntebärande tillgångar och skulder samt ränteintäkter och -kostnader. Tabellen nedan visar ränteprofilen för utestående lån. De utestående lånen är delade enligt förfallodag eller räntejusteringsdag.

Utestående lån (Beloppen i 1 000 EUR)	2010	2009
Under 3 månader	6 469	4 543
3–6 månader	4 683	5 359
6–12 månader	221	421
1–5 år	748	2 957
5–10 år	1 393	1 201
Utestående lån, totalt	13 514	14 482

(12) VALUTAKURSER

Vid omräkning av monetära tillgångar och skulder i utländsk valuta har följande valutakurser använts:

		EUR-kurs den 31. 12. 2010	EUR-kurs den 31. 12. 2009
DKK	Danska kronor	7,45350	7,44180
EEK	Estniska kronor	15,64660	15,64660
NOK	Norska kronor	7,80000	8,30000
SEK	Svenska kronor	8,96550	10,25200
RUB	Ryska rubel	40,82000	43,15400
PLN	Polska zloty	3,97500	4,10450

**TILL KONTROLLKOMMITTÉN FÖR
NORDISKA MILJÖFINANSIERINGSBOLAGET**

Som revisorer utnämnda av kontrollkommittén för Nordiska Miljöfinansieringsbolaget har vi granskat bolagets bokslut, som omfattar rapport över finansiell ställning per 31.12.2010, rapport över totalresultat, redogörelse för förändringar i eget kapital och kassaflödesanalys för perioden 1.1–31.12.2010 samt noter som består av en sammanfattning av betydande redovisningsprinciper och andra förklarande noter.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar gällande bokslutet

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att upprätta bokslut som ger en rättvisande bild enligt International Financial Reporting Standards, och för den interna kontroll som styrelsen och verkställande direktören bedömer är nödvändig för att upprätta bokslut som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorns skyldigheter

Revisorn skall utföra revisionen i enlighet med International Standards on Auditing och utgående från detta ge ett utlåtande om bokslutet. International Standards on Auditing förutsätter att yrkesetiska principer iakttas och att revisionen planeras och utförs så att man uppnår en rimlig säkerhet om att bokslutet inte innehåller väsentliga felaktigheter.

Med revisionsåtgärderna vill man försäkra sig om att de belopp och den övriga information som ingår i bokslutet är riktiga. Valet av

åtgärder grundar sig på revisorns omdöme och bedömning av risken för att bokslutet innehåller väsentliga felaktigheter på grund av oegentligheter eller fel. Vid planeringen av nödvändiga granskningsåtgärder beaktas även den interna kontrollen som inverkar på upprättandet och presentationen av bokslutet, dock ej i syfte att ge ett utlåtande om den interna kontrollens effektivitet. Därutöver bedöms bokslutets allmänna form, principerna för upprättandet av bokslutet samt de uppskattningar som ledningen gjort vid upprättandet av bokslutet.

Enligt vår mening har vi utfört tillräckligt med för ändamålet tillämpliga granskningsåtgärder för vårt utlåtande.

Utlåtande

Enligt vår mening ger bokslutet en rättvisande bild av Nordiska Miljöfinansieringsbolagets ekonomiska ställning per den 31.12.2010 samt om resultatet av dess verksamhet och kassaflöden för år 2010 i enlighet med internationella redovisningsstandarder som utgivits av International Accounting Standards Board.

Övrigt

I enlighet med vårt uppdrag har vår revision även inkluderat en genomgång av huruvida styrelsens och verkställande direktörens administration bedrivits i enlighet med bolagets stadgar. Enligt vår mening har styrelsens och verkställande direktörens administration bedrivits i enlighet med stadgarna.

Helsingfors den 3 mars 2011

Sixten Nyman

CGR

—
KPMG Oy Ab
Mannerheimvägen 20B
00100 Helsingfors
Finland

Per Gunslev

Statsautoriseret revisor

—
KPMG, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Borups Allé 177
2000 Frederiksberg
Danmark

Kontrollkommitténs för Nordiska Miljöfinansieringsbolaget berättelse över revisionen av bolagets förvaltning och räkenskaper

TILL NORDISKA MINISTERRÅDET

—

I enlighet med § 9 i stadgarna för Nordiska Miljöfinansieringsbolaget utsedda att tillse, att bolagets verksamhet drivs i enlighet med stadgarna och svara för revisionen av bolaget, avger vi efter att ha slutfört vårt uppdrag för år 2010 följande berättelse:

Kontrollkommittén har sammanträtt under räkenskapsåret och efter det att bolagets årsredovisning upprättats, varvid erforderliga kontroll- och granskningsåtgärder vidtagits. Bolagets årsredovisning har genomgått vid möte i Helsingfors den 3 mars 2011, då vi tagit del av den revisionsberättelse, som avgivits av de av kontrollkommittén utsedda fackrevisorerna den 3 mars 2011.

På basen av vår revision konstaterar vi,

- att bolagets verksamhet under räkenskapsåret bedrivits i överensstämmelse med stadgarna och
- att årsredovisningen ger en rättvisande bild av bolagets ställning 31.12.2010 samt av resultatet av bolagets verksamhet och av finansieringen under år 2010. Räkenskapsårets överskott enligt rapporten över totalresultatet uppgår till 458 877,49 euro.

Vi tillstyrker för Nordiska ministerrådet,

- att räkenskapsårets överskott behandlas såsom styrelsen föreslagit,
- att rapporten över totalresultatet och rapporten över den finansiella ställningen fastställs samt,
- att styrelsen och verkställande direktören beviljas ansvarsfrihet för förvaltningen av bolagets angelägenheter under det av oss granskade räkenskapsåret.

Helsingfors den 3 mars 2011

Bill Fransson

Per Bisgaard

Hans Frode Kielland Asmyhr

Johan Linander

Tuula Peltonen

Ragnheiður Ríkharðsdóttir

Statement of comprehensive income

1 January – 31 December

(Amounts in EUR)	Note	2010	2009
Income			
Interest income, placements with credit institutions	(4)	1,057,004	2,414,790
Interest income, lending		720,410	955,799
Net result of financial operations	(1)	1,204,022	12,713,148
Other income	(2)	2,323,212	2,320,765
Total income		5,304,648	18,404,502
Operating expenses			
Bank charges		253	185
Administrative expenses	(2), (3), (4)	4,509,139	3,695,806
Depreciation	(9)	24,844	23,969
Foreign exchange gains and losses		7,734	-6,311
Impairment of loans/reversals	(6)	303,800	-7,109
Total operating expenses		4,845,770	3,706,541
RESULT FOR THE YEAR		458,877	14,697,961
Financial assets available for sale		-	-1,948,103
Total, comprehensive income		458,877	12,749,858

Statement of financial position 31 December

(Amounts in EUR)	Note	2010	2009
ASSETS			
Cash and cash equivalents	(4), (5)	40,879,327	11,629,778
Placements with credit institutions	(4), (5)	81,448,140	102,314,770
		122,327,467	113,944,548
Other receivables		772,411	387,823
Accrued interest		521,569	465,250
Loans outstanding	(6)	13,513,601	14,481,586
Investment assets	(7)	14,397,537	19,867,477
Other placements	(8)	5,039,453	5,000,000
Intangible assets	(9)	19,046	18,873
Tangible assets	(9)	21,686	10,364
TOTAL ASSETS		156,612,771	154,175,920
LIABILITIES AND EQUITY			
Liabilities			
Other liabilities		2,492,195	514,222
Equity			
Paid-in capital	(10)	113,406,560	113,406,560
Reserve for investment/credit losses		24,557,177	24,557,177
Operational fund		4,500,000	1,000,000
Retained earnings		11,197,961	–
Result for the year		458,877	14,697,961
Total equity		154,120,576	153,661,698
TOTAL LIABILITIES AND EQUITY		156,612,771	154,175,920
Guarantee commitments		1,269,207	1,232,573

Changes in equity

(Amounts in EUR)	Paid-in capital	Reserve for investment/credit losses	Operational fund	Retained earnings	Fund for fair value	Result for the year	Total
Equity as of 1 January 2009	113,406,560	24,365,298	1,000,000	–	1,948,103	191,879	140,911,840
Appropriation to the reserve for investment/credit losses		191,879				–191,879	–
Appropriation to the Operational Fund			–				–
Paid-in capital	–						–
Fair value adjustments					–1,948,103		–1,948,103
Result for the year						14,697,961	14,697,961
Equity as of 31 December 2009	113,406,560	24,557,177	1,000,000	–	–	14,697,961	153,661,698
Equity as of 1 January 2010	113,406,560	24,557,177	1,000,000	–	–	14,697,961	153,661,698
Appropriation to the retained earnings				11,197,961		–11,197,961	–
Appropriation to the reserve for investment/credit losses		–					–
Appropriation to the Operational Fund			3,500,000			–3,500,000	–
Paid-in capital	–						–
Result for the year						458,877	458,877
Equity as of 31 December 2010	113,406,560	24,557,177	4,500,000	11,197,961	–	458,877	154,120,576

Proposed allocation of the year's result

	2010	2009
Appropriation to the retained earnings	458,877	11,197,961
Appropriation to the Operational Fund	–	3,500,000
RESULT FOR THE YEAR	458,877	14,697,961

Cash flow statement

1 January – 31 December

(Amounts in 1,000 EUR)

	2010	2009
Cash flow from operating activities		
Result for the year	459	14,698
Depreciation in value of tangible and intangible assets	25	24
Value adjustments, investment assets	2,589	-1,551
Value adjustments, other placements	1,877	–
Impairments, lending	-492	-256
Unrealised fair value adjustments	–	-1,948
Changes in accrued interests	326	1,376
Cash flow from operating activities	4,784	12,343
Cash flow from investing activities		
Change in investment assets	2,881	1,223
Change in other placements	-1,917	–
Lending		
Disbursements	-2,615	-1,150
Repayments	3,717	3,605
Prepayments	292	–
Conversion of loans into investment assets	–	2,063
Capitalisations	-29	-30
Exchange rate adjustments	3	–
Change in placements with credit institutions	20,867	-36,550
Change in other receivables and liabilities, net	1,301	463
Change in tangible and intangible assets	-36	-10
Net cash flow from investing activities	24,466	-30,386
Change in cash and cash equivalents	29,250	-18,044
Breakdown of cash and cash equivalents		
Cash and balances with banks	3,668	4,152
Placements with a maturity of less than six months	37,211	7,478
TOTAL CASH AND CASH EQUIVALENTS	40,879	11,630

Notes to the financial statements

GENERAL OPERATING PRINCIPLES

—
The operations of the Nordic Environment Finance Corporation (hereinafter the Corporation or NEFCO) are governed by an agreement that was made on 6 November 1998 between the governments of Denmark, Finland, Iceland, Norway and Sweden and related statutes, which replaced the previous agreement of 2 March 1990 regarding the formation of the Corporation on 9 October 1999. This agreement both strengthened the Corporation's status as a multilateral institution, as well as its legal position.

NEFCO's role is to promote investments of Nordic environmental interest in Eastern Europe by helping to finance companies in these countries.

The Corporation is an international legal person with full legal capacity and is exempt from payment restrictions and credit policy measures in the member countries. In addition, the 1998 agreement contains immunity provisions exempting the Corporation from all taxation.

The Corporation operates from the Nordic Investment Bank's premises in Helsinki.

The Corporation also manages trust funds on behalf of various principals.

SUMMARY OF SIGNIFICANT ACCOUNTING POLICIES

Basis for preparing the financial statements

The Corporation's financial statements have been prepared in accordance with the International Financial Reporting Standards (IFRS) issued by the International Accounting Standards Board (IASB). The accounts of the Corporation are kept in euro.

The Corporation's financial statements are presented in euro. With the exceptions noted below they are based on historical cost.

Assessments made in preparing the financial statements

The preparation of the financial statements call for the management to make estimates that have an effect on the reported result, financial position and other information. These estimates are based on the information available and the judgement of the management. Actual outcomes may deviate from the assessments made, and these deviations may be significant.

Foreign currency translation

Monetary assets and liabilities in currencies other than the euro are converted at the exchange rates published by the European Central Bank (see Note 12). Realised and unrealised exchange gains/losses are recognised separately under the item Foreign exchange gains and losses, in the statement of comprehensive income. Non-monetary assets are converted at the exchange rate applied on the transaction date.

Cash and cash equivalents

Cash and cash equivalents comprise monetary assets and placements with an original maturity of up to six months.

Placements with credit institutions

NEFCO invests its short-term liquidity, which is primarily in euros, with credit institutions. These placements have predominantly been made with the Nordic Investment Bank at applicable market interest rates.

According to IAS 39, placements with credit institutions are classified as held-to-maturity financial assets and are recognised at cost (normally nominal value) on the settlement date. These placements are also carried at cost in the annual financial statements. Accrued interest on these placements is recognised as 'Accrued interest' in the statement of financial position. Due to the short maturities of these placements, the difference between their fair value and book value including accrued interest is not significant.

Placements with maturity of more than six months are classified as investing activities in the cash flow statement and recognised as 'Placements with credit institutions' in the statement of financial position.

Lending

The terms of the loans extended by the Corporation vary from 1 to 8 years. Of all outstanding loans, 83% are denominated in euros and 17% in roubles. Of the total of 16 loans, 12 are floating-rate loans pegged to the 3-month or 6-month Euribor or Euro Libor rate (Mosprime for RUB) plus margin. The other 4 loans have fixed interest rates. Most of the floating-rate loans are repayable in equal six-monthly instalments, with the exception of a few where the size of the repayments is scaled down in the final years.

Loans to public-sector borrowers are issued primarily against municipal risk, while loans to private-sector borrowers are generally secured by a lien on the company's assets or with a negative pledge clause and other financial covenants.

Loans are recognised on the transfer of funds to the borrower. Loans are recognised initially at cost including any transaction cost. Receivables arising in the normal course of operation are recognised at cost less any deductions for impairment losses.

In the absence of a relevant market interest rate reflecting the loan terms, it has not been possible to calculate the fair value reliably for disclosure in the notes. However, NEFCO is of the opinion that fair value does not exceed book value.

According to IAS 39, loans outstanding are classified as loan receivables.

Impairment of loans

The treatment of impairment losses is based on individual testing of loans outstanding. Impairment losses affect the result for the year and are recognised as a separate item in the statement of comprehensive income.

Intangible assets

Intangible assets are primarily investments in software and licenses for the development of NEFCO's Project Management System. The investments are carried at historical cost and amortised over the assessed useful life of the assets, which is estimated to be between 3 and 5 years. The amortisations are made on a straight-line basis.

Tangible assets

Tangible assets are recognised at historical cost, less any accumulated depreciation based on their assessed useful life. The depreciation period for tangible assets is determined by assessing the individual item and is usually 3 to 5 years.

Write-downs and impairment of intangible and tangible assets

NEFCO's assets are reviewed on an annual basis for impairment. If there is any objective evidence of impairment, the impairment loss is determined based on the recoverable amount of the assets.

Investment assets

NEFCO's investment assets are carried at fair value. The Corporation regularly assesses its investment assets using its own valuation model. However, the assessed fair value is greatly affected by the market conditions in the individual countries and other circumstances beyond NEFCO's control. If fair value cannot be determined, the assets are carried at cost.

Assessment at fair value is carried out according to the following hierarchy:

Level 1 — Market prices quoted on an active market for identical assets

Level 2 — Valuation model based on objective criteria either directly (e.g. price) or indirectly (e.g. price-related circumstances). This category includes assets valued at quoted market prices in an active marketplace for equivalent assets; quoted prices in a less active market place for identical or similar assets or other valuation method, in which all significant criteria can be determined either directly or indirectly in the marketplace.

Level 3 — Valuation method based on significant criteria incapable of being directly determined. This category includes all assets valued according to criteria that cannot be objectively determined but that have a significant impact on the valuation of the assets.

All of NEFCO's investment assets fall in either Level 2 or Level 3 categories.

For the breakdown of assets, see Note 7.

Equity

Paid-in capital reached its full amount of EUR 113.4 million on 31 December 2007.

Additionally, the Corporation has built up a general reserve in equity to cover the risk of losses on loans outstanding and investment assets. This reserve is used to cover major investment or credit losses arising during the course of the Corporation's operations.

NEFCO's equity includes provision for an Operational Fund to secure resources for the Corporation's development and for preparation of projects.

Administrative expenses

NEFCO purchases administrative services from a related party, the Nordic Investment Bank (NIB). The cost of these services is shown under the item 'Administrative expenses' (Note 2). The Corporation receives a host country reimbursement from the Finnish Government equal to the tax withheld from the salaries earned by its employees. The host country reimbursement is reported as a deduction from administrative expenses (Note 2).

Pension obligations

In accordance with the Headquarters Agreement between the Corporation and the Finnish Government, the Corporation is responsible for providing full pension security to its employees. NEFCO applies the Finnish state pension system in respect of its employees. Pension contributions, which are paid to the Finnish State Pension Fund, are calculated as a percentage of the wagebill. The Finnish Government determines the basis for these contributions and the Finnish State Treasury establishes the actual percentage of the contributions.

The Corporation makes pension contributions to the State Pension Fund on an annual basis and the Corporation's pension obligations were fully covered as at the end of 2009. The normal retirement age under the Finnish pension system is currently between 63 and 68 years.

NEFCO has also a supplementary pension insurance scheme for its permanent employees. This is a group pension insurance scheme based on a defined contribution plan.

In addition to the applicable local social security system, NEFCO has also taken out comprehensive accident, life, health and travel insurance for its employees.

Standards, amendments and interpretations that took effect in 2010

Amendments to standards confirmed by IASB that took effect on 1 January 2010 or later do not have any significant impact on the Corporation's financial statements.

NEFCO has not opted for early application of the following standards, amendments and interpretations:

- IFRS 9 Financial instruments (replaces IAS 39), effective date 1 January 2013;
- Revised IAS 24 Related Party Disclosures, effective date 1 January 2011.

As part of the annual improvements process, IASB has revised, or will revise, a number of the existing standards. In the Corporation's view, they will not have any significant impact on the financial statements.

NEFCO'S RISK MANAGEMENT

The purpose of NEFCO's business is to provide risk capital and loans to finance investments in Eastern Europe that are of interest to the Nordic countries from the environmental point of view. The paid-in authorised capital – the Investment Fund – is used to finance NEFCO's investments. In addition, NEFCO has a risk reserve fund comprising approximately 21.7% of the authorised capital. The main financial risks – credit risk, market risk, liquidity risk and operational risk – are carefully managed and risk management procedures are closely integrated into NEFCO's business routines. NEFCO's financial investments cannot exceed the paid-in authorised capital.

Foreign exchange rate risk

Outstanding loans are denominated in euros and rouble. Rouble-denominated lending accounts for 16.9% of all outstanding loans and consist of a single loan. NEFCO is exposed to a foreign exchange risk not hedged in respect of exchange rate fluctuations during the repayment term. The foreign exchange rate risk in respect of other activities is insignificant.

Credit risk, market risk

Credit risk is NEFCO's main financial risk. It involves the risk that the Corporation's borrowers or other counterparties will not fulfil their contractual undertakings and that the collateral pledged does not cover the Corporation's requirements. In accordance with NEFCO's mandate, all of the Corporation's investments can be classified as high risk. The main risk consists of equity investments in companies in the target countries accounting for 12.7% of the paid-in authorised capital.

Additionally, NEFCO's lending activities involve a risk. Collateral for the loans consists of local authority guarantees (27.9%) or in certain cases state guarantees (1.7%) and various types of mortgage or parent company guarantees (26.3%). Negative pledge or other financial covenants represent 38% of the total. Outstanding loans account for 11.9% of the authorised capital.

The credit risk in respect of NEFCO's equity investments is subjected to thorough examination before presentation to NEFCO's Board for an investment decision. Maximum credit risk exposure at the balance sheet date consists of the amounts outstanding for loans and financial assets totalling EUR 27.9 million as at 31 December 2010. The cumulative risk reserves protect the Corporation's authorised capital against losses.

Other credit or market risks are minimal due to the fact that NEFCO's activities are exclusive-ly based on the paid-in authorised capital.

Interest rate risk

Interest rate risk refers to the effect of market rate fluctuations on the Corporation's interest-bearing assets and related interest income.

Of the loans outstanding, 76.5% are floating-rate and 23.5% fixed-rate loans on which interest accrues up until the final repayment date. The distribution of loans outstanding according to the length of the interest rate fixing period is indicated in Note 11. The liquidity reserve of EUR 122 million is primarily placed in one-year bank deposits, with maturities that are spread evenly over the year. Therefore, interest rate risk is diversified in such a way that any change in interest rate levels resulting from a reduction in market interest rates is not immediately fully reflected in the statement of comprehensive income. A 1% annual fall in the interest rate would result in approximately a EUR 1.4 million reduction in earnings, calculated on the total of the stock of loans outstanding and funds deposited in bank accounts. Conversely, an increase in market rates would be reflected in financial performance with a delay.

Liquidity risk

The effective management of liquidity risk ensures that NEFCO can fulfil all its payment obligations as they mature. In total, 97% of the liquid funds and other placements with credit institutions (accounting for 107.9% of the authorised capital), consist of euro-denominated bank deposits placed for a period of one year or less. 99.7% of the deposits are made with the Nordic Investment Bank (NIB). The deposits mature at regular intervals, guaranteeing access to liquid funds when necessary. Status reports regarding the liquid funds are regularly presented to NEFCO's Board of Directors.

Operational risk

Operational risk is the risk of financial losses or loss of reputation through shortcomings or failings relating to technology, the Corporation's employees or physical circumstances. Legal risk is also considered an operational risk. NEFCO's management of operational risk focuses on proactive measures designed to ensure business continuity along with appropriate and concise internal and external information. The main responsibility of Internal Audit is to evaluate the in-house controls, risk management and governance processes in NEFCO. Internal Audit reports to NEFCO's Board of Directors while keeping the Managing Director informed of the developments on a regular basis. The annual internal audit activity plan is submitted to the Board of Directors for approval.

CAPITAL MANAGEMENT

—
NEFCO is not governed by any national or international regulations. The Corporation maintains an adequate capital base to cover the risks inherent in banking activities.

(1) NET RESULT OF FINANCIAL OPERATIONS

(Amounts in 1,000 EUR)	2010	2009
Investment assets, realised gains and losses	5,493	11,294
Other placements, realised gains and losses	-1,701	-
Other realised gains and losses	-	-127
Total, realised gains and losses	3,793	11,168
Investment assets, unrealised gains and losses	-2,589	1,546
Total, unrealised gains and losses	-2,589	1,546
Net result of financial operations	1,204	12,713

(2) ADMINISTRATIVE EXPENSES

(Amounts in 1,000 EUR)	2010	2009
Staff costs	2,393	2,143
Pension premiums in accordance with the Finnish state pension system	432	375
Other pension premiums	103	91
Operating premises expenses	221	186
Other administrative expenses	2,355	1,888
Absorption of costs, NMF	-465	-522
Miscellaneous administrative income	-2	-
Total, administrative expenses¹⁾	5,037	4,162
Host country reimbursement according to agreement with Finnish government	-528	-466
Net administrative expenses	4,509	3,696

1) From 2009, the administrative expenses of TGF and NeCF, and from 2010 those of NCF, are included in the Corporation's administrative expenses. Income from administration amounting to EUR 605,440 (2009: EUR 612,500) for TGF, EUR 1,307,869 (2009: EUR 1,456,583) for NeCF, and EUR 133,779 for NCF are included in the statement of comprehensive income under item 'Other income'

NEFCO is renting an office with a floor area of 729.5 m² from NIB in Helsinki.

(3) COMPENSATIONS AND BENEFITS

Compensation paid to the Board of Directors, Control Committee and Managing Director

The compensation paid to the Board of Directors and the Control Committee is determined by the Nordic Council of Ministers. The compensation paid to the Corporation's Managing Director is determined by the Board of Directors and is a fixed amount per year.

The Managing Director's pension benefits are based on the terms of the Finnish state pension with certain supplements.

The remuneration of the Board of Directors, Control Committee and Managing Director was as follows:

(Amounts in EUR)	2010 Compensation /fee	2009 Compensation /fee
Chairman of the Board	3,364	2,523
Other Directors and Alternates	17,498	17,498
Managing Director (incl. pension premiums)	285,664	280,497
Control Committee	2,787	2,830

Pension obligations

NEFCO is responsible for arranging the pension security for its employees. The current pension arrangement consists of pensions based on the Finnish state pension system (VaEL Pension) as the basis for the pension benefits. The VaEL Pension is calculated on the basis of the employee's annual taxable income and the applicable age-linked pension accrual rate.

The employee's pension contribution in 2010 was either 4.5% or 5.7%, depending on the employee's age. This contribution paid by NEFCO for the permanent staff is a taxable benefit for the employees.

In addition to the VaEL Pension, the Corporation has taken out a supplementary group pension insurance policy for its permanent staff and the Managing Director. This pension insurance is based on a defined contribution plan. The insurance premium (6.5%) is calculated on the basis of the employee's taxable income and paid by NEFCO until the employee reaches the age of 63.

Staff loans

Staff loans can be granted on the company's recommendation to permanently employed staff members who have been employed by NEFCO for a minimum period of one year. The Managing Director is extended staff loans subject to a recommendation from NEFCO's Board. Staff loans are granted by commercial banks, for example for the purpose of acquiring a permanent residence, other accommodation and motor vehicle.

The total loan amount cannot exceed the amount equivalent to the employee's base salary for twenty months, the maximum loan amount being EUR 200,000. The employee pays interest on the loan in accordance with the official base rate established by the Ministry of Finance in Finland (1.25% in July–December 2010). The same interest rates, terms and conditions are applied to all permanently employed staff members of the Corporation, including the Managing Director.

Additional benefits to expatriates

Professional staff (including the Managing Director) who move to Finland for the sole purpose of taking up employment in the Corporation, are entitled to certain expatriate benefits, such as an expatriate allowance and a spouse allowance. In addition, NEFCO assists the expatriate in finding a residence and in other practical arrangements. Such staff members are required to reimburse the Corporation part of the rent equivalent to the minimum tax value of the accommodation benefit received. The tax value is determined annually by the Finnish tax authorities.

(4) RELATED PARTY DISCLOSURES

The Nordic Investment Bank (NIB), which has for the most part the same owners as NEFCO, is considered a related party of NEFCO. NEFCO acquires services from and enters into transactions with NIB. The table below shows the outstanding balance of NEFCO's receivables from and amounts owed to NIB and the amount of interest received during the year. The interest received is equal to normal commercial rates. NEFCO's key individuals are also considered related parties. Information regarding key individuals is presented in Note 3.

(Amounts in EUR 1,000)	Interest income	Amounts owed by NEFCO to NIB	Amounts owed by NIB to NEFCO	Rents paid to NIB
2010	1,043	61	118,755	184
2009	2,395	86	110,237	152

(5) CASH AND CASH EQUIVALENTS AND PLACEMENTS WITH CREDIT INSTITUTIONS

(Amounts in 1,000 EUR)	2010			2009		
	Book value	Fair value	Change in fair value	Book value	Fair value	Change in fair value
Cash and cash equivalents						
Cash and balances with banks	3,668	3,668	–	4,152	4,152	–
Placements with credit institutions, held-to-maturity	37,211	37,211	–	7,478	7,478	–
Total	40,879	40,879	–	11,630	11,630	–
Placements with credit institutions						
Placements with credit institutions, held-to-maturity	81,448	81,448	–	102,315	102,315	–
Total	81,448	81,448	–	102,315	102,315	–

The remaining maturity of placements, counted from the balance sheet date to maturity, is as follows:

Maturity (Amounts in 1,000 EUR)	2010	2009
Up to and including 3 months	58,317	23,883
3–6 months	39,055	28,089
6–12 months	20,969	57,820
Undefined	318	–
Total, placements with credit institutions	118,659	109,792

(6) LENDING

The following tables show net lending after deductions for impairment losses totalling EUR 1,063,478 (EUR 1,464,641 in 2009).

Lending by country as at 31 December:

Country (Amounts in 1,000 EUR)	2010	2009
Estonia	819	955
Latvia	1,870	2,274
Lithuania	737	708
Poland	748	1,686
Russia	4,749	4 268
Ukraine	4,590	4,590
Total, loans outstanding	13,514	14,482

As at 31 December 2010, the loans agreed but not yet disbursed totalled EUR 17.18 million (EUR 2.67 million in 2009).

Impairment of loans, accrued interest on loans and other loan receivables

NEFCO's loans outstanding, accrued interest and other loan receivables under 'Other receivables' have been reduced by a total of EUR 1.70 million (EUR 2.19 million in 2009) in impairment losses. The following changes were recognised in the statement of financial position in respect of impairment losses.

Impairment, loans outstanding (Amounts in 1,000 EUR)	2010	2009
Impairment losses 1.1	1,465	2,444
Impairment losses recognised during the year	400	315
Reversals of previously recognised impairment losses	-801	-1,295
Impairment losses 31.12.	1,063	1,465

Impairment, accrued interest (Amounts in 1,000 EUR)	2010	2009
Impairment losses 1.1	388	-
Impairment losses recognised during the year	4	388
Reversals of previously recognised impairment losses	-387	-
Impairment losses 31.12.	6	388

Impairment, other receivables (Amounts in 1,000 EUR)	2010	2009
Impairment losses 1.1	335	-
Impairment losses recognised during the year	292	335
Reversals of previously recognised impairment losses	-	-
Impairment losses 31.12.	627	335

A realised credit loss of EUR 795,316 was recognised in the statement of comprehensive income under the item 'Impairment of loans'.

The maturity profile for loans outstanding as at 31 December:

Maturity (Amounts in 1,000 EUR)	2010	2009
Up to and including 3 months	630	1,388
3–6 months	360	617
6–12 months	684	1,447
1–2 years	3,830	2,221
2–3 years	2,076	3,986
3–4 years	2,260	1,592
4–5 years	1,825	1,702
5–10 years	1,849	1,528
Total, loans outstanding	13,514	14,482

Lending by currency:

Currency (Amounts in 1,000 EUR)	2010	2009
EUR	11,235	14,482
RUB	2,278	–
Total, loans outstanding	13,514	14,482

The maturity profile for guarantee commitments as at 31 December:

Maturity (Amounts in 1,000 EUR)	2010	2009
Less than 1 year	792	767
1–5 years	477	465
Total, guarantee commitments	1,269	1,233

Loans outstanding by type of security:

As per 31.12.2010 (Amounts in EUR 1,000)	Amount	Total amount	Share %
Loans guaranteed by governments		233	1.7
Loans to or guaranteed by local authorities		3,764	27.9
Other loans		9,516	70.4
with mortgage on immovable property	3,338		
with mortgage on movable property	221		
with pledge on shares	–		
with floating charge	819		
with a guarantee from the parent company	–		
with a negative pledge clause and other covenants	5,138		
without formal security	–		
Total, loans outstanding		13,514	100.0

As per 31.12.2009 (Amounts in EUR 1,000)	Amount	Total amount	Share %
Loans guaranteed by governments		350	2.4
Loans to or guaranteed by local authorities		1,570	10.8
Other loans		12,561	86.7
with mortgage on immovable property	3,705		
with mortgage on movable property	1,286		
with pledge on shares	–		
with floating charge	955		
with a guarantee from the parent company	231		
with a negative pledge clause and other covenants	6,002		
without formal security	381		
Total, loans outstanding		14,482	100.0

(7) INVESTMENT ASSETS

The Corporation's portfolio comprised the following holdings as at 31.12.2010:

 Holding (Country / Region)	Share % of capital
Vardar Eurus AS (Baltic)	10.0
International Pork Investments AS (Latvia)	3.4
DGE Baltic Soil & Environment (Lithuania)	34.7
Foster Wheeler (Poland)	21.3
Rindipol (Poland)	35.0
Clean Globe International (Russia)	10.0
Ekovod (Russia)	22.0
LTM (Russia)	20.5
LLC Halychyna-Zahid (Ukraine)	5.5
AgriUkraine (Ukraine)	25.0
Dolle CIO/VABUDO (Ukraine)	33.3
Eskaro Ukraine AS (Ukraine)	20.8
Rindibel (Belarus)	35.0

The acquisition cost of investment assets was EUR 19,358,033 with the fair value being EUR 14,397,537. The corresponding figures for 31 December 2009 were EUR 22,232,440 for acquisition cost and EUR 19,867,477 for fair value.

Fair value of investment assets as at 31 December 2010

The following table provides an analysis of the fair value of investment assets at the end of the year in terms of the applicable fair value category.

(Amounts in 1,000 EUR)	2010	2009
Level 1	–	–
Level 2	10,386	15,082
Level 3	4,012	4,785
Total	14,398	19,867

Level 1 refers to market prices quoted in an active marketplace.
Level 2 refers to objective data other than Level 1 market prices.
Level 3 refers to information not based on objective data.

(8) OTHER PLACEMENTS

(Amounts in 1,000 EUR)	2010		2009	
	Book value	Share %	Book value	Share %
NEFCO Carbon Fund	5,039	4.4	5,000	5.9

Other commitments

NEFCO is committed to invest in the Nordic Environmental Development Fund (NMF) a maximum amount equivalent to DKK 43 million (approx. EUR 5.75 million) over the next few years. Of this amount, EUR 1.9 million has been recognised in the 2010 financial statements with approx. EUR 3.85 million remaining. The outstanding investments will be made subject to the condition that the funding provided by the Nordic Council of Ministers will remain at the current level during 2012–2013. While investments in NMF do not yield any financial profit, they contribute to NEFCO's investment activities. As at 31 December 2010, the amount of EUR 1.9 million is recognised as realised loss under 'Net result of financial operations'.

(9) INTANGIBLE AND TANGIBLE ASSETS

(Amounts in EUR)	2010	2009
	Computer software, development costs	Computer software, development costs
Intangible assets		
Acquisition value 1.1.	61,566	57,995
Acquisition value during the year	13,448	3,571
Acquisition value 31.12.	75,014	61,566
Accumulated amortisation 1.1.	42,693	24,794
Amortisation according to plan	13,275	17,898
Accumulated amortisation 31.12.	55,967	42,693
Book value	19,046	18,873
	Office inventories	Office inventories
Tangible assets		
Acquisition value 1.1.	21,352	14,948
Acquisition value during the year	22,891	6,404
Acquisition value 31.12.	44,243	21,352
Accumulated depreciation 1.1.	10,988	4,918
Depreciation according to plan	11,569	6,070
Accumulated depreciation 31.12.	22,558	10,988
Book value	21,686	10,364

(10) EQUITY

NEFCO's paid-in capital reached its full amount of EUR 113,406,560 during 2007. The breakdown of the authorised capital is as follows:

(Amounts in EUR)		Share %
Denmark	21,561,320	19.0
Finland	22,264,600	19.6
Iceland	1,319,560	1.2
Norway	24,191,560	21.3
Sweden	44,069,520	38.9
Total, authorised capital	113,406,560	100.0

(11) INTEREST RATE RISK

Interest rate risk describes how the fluctuations in market interest rates affect the value of NEFCO's interest-bearing assets and liabilities, as well as interest income and expenses. The table below shows the interest rate profile for loans outstanding. Loans outstanding are allocated by maturity or interest adjustment dates.

Loans outstanding (Amounts in 1,000 EUR)	2010	2009
Up to and including 3 months	6,469	4,543
3–6 months	4,683	5,359
6–12 months	221	421
1–5 years	748	2,957
5–10 years	1,393	1,201
Total, loans outstanding	13,514	14,482

(12) EXCHANGE RATES

The following exchange rates were used to convert monetary assets and liabilities into foreign currency as at 31 December:

		EUR rate 31.12.2010	EUR rate 31.12.2009
DKK	Danish krone	7.45350	7.44180
EEK	Estonian kroon	15.64660	15.64660
NOK	Norwegian krone	7.80000	8.30000
SEK	Swedish krona	8.96550	10.25200
RUB	Russian rouble	40.82000	43.15400
PLN	Polish zloty	3.97500	4.10450

Auditor's report

INDEPENDENT AUDITORS' REPORT TO THE CONTROL COMMITTEE OF THE NORDIC ENVIRONMENT FINANCE CORPORATION

In our capacity as auditors appointed by the Control Committee of the Nordic Environment Finance Corporation we have audited the accompanying financial statements of the Corporation, which comprise the statement of financial position as at 31 December 2010, and the statement of comprehensive income, statement of changes in equity and statement of cash flows for the year then ended, and a summary of significant accounting policies and other explanatory notes.

The Board of Directors' and the Managing Director's responsibility for the financial statements

The Board of Directors and the Managing Director are responsible for the preparation and fair presentation of these financial statements in accordance with International Financial Reporting Standards and for such internal control as they determine is necessary to enable the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

Auditor's responsibility

Our responsibility is to express an opinion on these financial statements based on our audit. We conducted our audit in accordance with International Standards on Auditing. Those standards require that we comply with ethical requirements and plan and perform the audit to obtain reasonable assurance whether the financial statements are free from material misstatement.

An audit involves performing procedures to obtain audit evidence about the amounts and disclosures in the financial statements. The

procedures selected depend on the auditor's judgment, including the assessment of the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. In making those risk assessments, the auditor considers internal control relevant to the entity's preparation and fair presentation of the financial statements in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the entity's internal control. An audit also includes evaluating the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates made by management, as well as evaluating the overall presentation of the financial statements.

We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our audit opinion.

Opinion

In our opinion, the financial statements give a true and fair view of the financial position of the Nordic Environment Finance Corporation as of 31 December 2010, and of its financial performance and its cash flows for the year then ended in accordance with International Financial Reporting Standards as issued by the International Accounting Standards Board.

Report on the other requirements

In accordance with the Terms of Engagement our audit also included a review of whether the Board of Directors' and the Managing Director's administration have complied with the Statutes of the Corporation. It is our opinion that the administration of the Board of Directors and the Managing Director complied with the Statutes of the Corporation.

Helsinki, 3 March 2011

Sixten Nyman

Authorised Public Accountant

—
KPMG Oy Ab
Mannerheimintie 20 B
00100 Helsinki
Finland

Per Gunslev

State Authorised Public Accountant

—
KPMG, Statsautoriseret Revisionspartnerselskab
Borups Allé 177
2000 Frederiksberg
Danmark

Statement by the Control Committee of the Nordic Environment Finance Corporation on the audit of the administration and accounts of the Corporation

TO THE NORDIC COUNCIL OF MINISTERS

—

In accordance with section 9 of the statutes of the Nordic Environment Finance Corporation, we have been appointed to ensure that the operations of the Corporation conform with the Statutes and to be responsible for the auditing of the Corporation's accounts. After having completed our assignment for the year 2010, we hereby submit the following report.

The Control Committee met during the financial year as well as after the Corporation's financial statements had been prepared, whereupon the necessary control and examination measures were performed. The Corporation's Annual Report was examined at a meeting in Helsinki on 3 March 2011, at which time we also received the Auditor's Report submitted on 3 March 2011 by the authorised public accountants appointed by the Control Committee.

Following the audit performed, we note that:

- the Corporation's operations during the financial year have been conducted in accordance with the Statutes, and that
- the financial statements give a true and fair view of the financial position of the Corporation as at 31 December 2010 and of its results and financing in 2010. The financial statements show a result of EUR 458,877.49.

We recommend to the Nordic Council of Ministers that:

- the result for the financial year be treated as proposed by the Board of Directors,
- the statement of comprehensive income and the statement of financial position be adopted, and
- the Board of Directors and Managing Director be discharged from liability for the administration of the Corporation's operations during the accounting period examined by us.

Helsinki, 3 March 2011

Bill Fransson

Per Bisgaard

Hans Frode Kielland Asmyhr

Johan Linander

Tuula Peltonen

Ragnheiður Ríkharðsdóttir

Grafisk formgivning / Design

Mikko Luotonen / Nimiö

Fotografier / Photographs

Patrik Rastenberger

Tryckeri / Printhouse

Lönnberg Print, Helsinki 2011

Årsredovisningen har tryckts
på FSC-certifierat papper.

This NEFCO publication has been
printed on FSC certified paper.



Mixed Sources

Product group from well-managed
forests, controlled sources and
recycled wood or fibre

Cert no. DNV-COC-00149
www.fsc.org
© 1996 Forest Stewardship Council

Nordiska Miljöfinansieringsbolaget (NEFCO)

Besöksadress: Fabiansgatan 34

Postadress: PB 249, FI-00171 Helsingfors, Finland

tfn: +358 10 618 003 / fax: +358 9 630 976

www.nefco.org / info@nefco.fi

Nordic Environment Finance Corporation (NEFCO)

Street address: Fabianinkatu 34

Postal address: P.O.Box 249, FI-00171 Helsinki, Finland

tel: +358 10 618 003 / fax: +358 9 630 976

www.nefco.org / info@nefco.fi