



Årsrapport 2021

# ÅRSBERETNING 2021

Etter det økonomiske tilbakeslaget for verdensøkonomien som fulgte utbruddet av covid-19-pandemien i 2020, opplevet verden et økonomisk oppsving i 2021 med en BNP-vekst på 5,5 prosent<sup>1</sup> og en kraftig vekst i direkteinvesteringer over landegrensene. Oppsvinget ventes imidlertid å være kortvarig, og det vil ta flere år før mange utviklingsland, særlig de fattigste, igjen kommer opp på de inntektsnivåene som de lå på før pandemien brøt ut. Forskjellene i og mellom land er store og har økt. Lavinntektsgrupper har blitt uforholdsmessig rammet, og pandemien har brakt store grupper ut i ekstrem fattigdom, også i mellominntektsland der ekstrem fattigdom var så godt som utryddet før pandemiutbruddet. Investeringer er viktig for sysselsetting og økonomisk vekst, men kun 1,7 prosent<sup>2</sup> av de globale direkteinvesteringene fant i 2021 veien til de minst utviklede landene (MUL). Økt fattigdom og skjev fordeling av de globale investeringene underbygger behovet for Norfunds virksomhet. Norfunds salg av SN Power, som ble kunngjort i 2020, ble gjennomført i 2021, og frigjorde kapital til nye investeringer. Dette setter, sammen med årlige kapitaltilskudd fra staten, fondet i posisjon til å holde et høyt investeringsnivå i årene framover. Fondet økte i 2021 sine investeringer i utviklingsland med ti prosent til rekordhøye NOK 5,3 milliarder. Ren energi var det største investeringsområdet med NOK 2,7 milliarder i nye investeringer.

## 1. OM NORFUND

### 1.1. Norfunds mandat og strategi

Norfund ble opprettet i 1997 som Norges sentrale virkemiddel for å fremme investeringer i utviklingsland. Fondets oppgave er å dele risiko med kommersielle aktører ved investeringer i vanskelige markeder. Fondets mandat er å bidra til utvikling av bærekraftig næringsvirksomhet i utviklingsland ved å tilby egenkapital og annen risikokapital, samt yte lån og stille garantier. Hensikten er å etablere levedyktig, lønnsom virksomhet som ellers ikke vil bli igangsatt som følge av høy risiko.

Norfund har fire investeringsområder hvorav *ren energi* er det største investeringsområdet. *Finansinstitusjoner* er det nest største investeringsområde og omfatter investeringer i banker, mikrofinans, forsikring og andre finansielle institusjoner. Investeringsområdet *vekstkraftige virksomheter* omfatter investeringer i landbruksverdikjeden, produksjonsindustri, samt fondsinvesteringer. Investeringsområdet *grønn infrastruktur* omfatter investeringer i vann og avfallshåndtering. Hvert av de fire investeringsområdene har ambisjoner som direkte og målbart bidrar til oppnåelse av FNs bærekraftsmål.

Norfund prioriterer investeringer i MUL og Afrika Sør for Sahara. Investeringer i MUL utgjorde 40 prosent av porteføljen ved utgangen av 2021. Investeringer i Afrika sør for Sahara utgjorde 65 prosent av porteføljen ved siste årsskifte. Fondet er i hovedsak en egenkapitalinvestor. Egenkapitalinvesteringer utgjorde 75 prosent av porteføljen ved årsslutt. Norfunds portefølje er dermed godt innenfor nøkkelindikatorerne satt av styret om at porteføljen skal ha minst 33 prosent i MUL og 50 prosent i Afrika sør for Sahara.

Fra 2022 er Norfund tillagt oppgaven å forvalte det nye Klimainvesteringsfondet som skal yte risikoavlastende kapital til investeringer i fornybar energi i utviklingsland, som Stortinget vedtok i budsjettbehandlingen for 2022. NOK 1 milliard ble bevilget over statsbudsjettet for 2022. Fondet skal bygges opp til NOK 10 milliarder over fem år

---

<sup>1</sup> Kilde: Verdensbanken, Global Economic Prospects, January 2022. Washington, DC

<sup>2</sup> Kilde: UNCTAD, Global Investment Trends Monitor, No. 40

der Norfund skal finansiere halvparten fra sitt overskudd, og staten skal skyte inn den andre halvparten med årlige tilskudd. Under dette nye mandatet vil Norfund øke investeringene i fornybar energi ytterligere, i stor grad i mellominntektsland der potensialet for å fortrenge investeringer i kullkraft er stort.

### 1.2. Finansiering

Norfund finansieres ved årlige kapitaltilskudd fra staten samt ved overskudd fra investeringsvirksomheten. I 2021 utgjorde kapitaltilskudd fra staten NOK 1 678,2 millioner. I tillegg fikk Norfund tildelt NOK 32 millioner til tilskuddsordningen. Per 31.12.2021 var Norfunds avtalefestede portefølje NOK 26,9 milliarder. Avkastning i form av renter og utbytte fra investeringer, tilbakebetalinger av lån og realisering av tidligere investeringer utgjør en økende andel av fondets tilgjengelige investeringskapital og muliggjør at Norfund kan øke investeringsvolumet og bidra til enda større utviklingseffekter fremover.

### 1.3. Addisjonalitet og utviklingseffekter

Addisjonalitet er en sentral del av Norfunds mandat. Fondet investerer i markeder og virksomheter som er preget av høy risiko og mangel på kapital. Fondet er finansielt addisjonelt ved å tilføre kapital som virksomhetene ellers vanskelig kan få tilgang til som følge av kapitalknapphet og høy risiko. Fondet er verdiaddisjonelt ved å tilføre verdier utover kapitalverdi, gjennom aktivt eierskap, fremme av miljømessige og sosiale standarder og bedriftsforbedringer. Fondet skal alltid være en minoritetsinvestor og dermed også bidra til å mobilisere kapital fra andre investorer, både i Norge og internasjonalt. Norfunds addisjonalitetsambisjoner for de enkelte investeringene registreres og rapporteres til OECDs utviklingskomité.

De fleste land Norfund investerer i er lite attraktive for internasjonale investorer fordi risikoen vurderes som for høy. Norfunds kompetanse, vilje og evne til å håndtere høy risiko er derfor viktig for å lykkes i disse landene.

Norfunds investeringer bidrar direkte til oppnåelse av FNs bærekraftsmål - spesielt til målene om å utrydde fattigdom, bærekraftig økonomisk vekst og jobbskaping, likestilling, tilgang til energi, industriutvikling, innovasjon og infrastruktur samt klima. Investeringenes utviklingseffekter i form av arbeidsplasser, økt energitilgang, unngåtte klimagassutslipp, kreditter til bedrifter og mikrofinansklinter mv. måles årlig og resultatene presenteres i Virksomhetsrapporten for 2021. I 2021 estimerte Norfund for første gang også indirekte effekter av investeringene.

### 1.4. Utvikling i Norfunds markeder

Verdensøkonomien og Norfunds markeder ble sterkt preget av det økonomiske tilbakeslaget som covid-19 pandemien medførte i 2020. I 2021 har bruttonasjonalproduktet i flere økonomier tatt seg opp igjen, men med svært ulik takt. Norfund investerer i hovedsak i tre områder: Afrika sør for Sahara, Mellom-Amerika, og Sør- og Sørøst-Asia.

*Afrika sør for Sahara:* Verdensbanken anslår at veksten i bruttonasjonalprodukt i Afrika sør for Sahara, etter en nedgang på 2,2 prosent i 2020, ble på 3,5 prosent i 2021, og at veksttakten vil øke noe framover. BNP per innbygger økte med 0,8 prosent i 2021, men enkelte land, herunder Angola, Nigeria og Sør-Afrika har falt ned på inntektsnivåer per innbygger i 2022 som nå er på et lavere nivå enn det var for ti år siden. Andre land har ikke vært så hardt rammet og opprettholdt eller økt inntektsnivåene per innbygger. Økonomisk aktivitet tok seg i 2021 gjennomgående noe mer opp enn forventet, delvis drevet av økte eksportinntekter som følge av økte råvarepriser internasjonalt. Regionens største økonomi, Nigeria hadde i 2021 en relativt svak vekstrate på 2,4 prosent som følge av sviktende oljeproduksjon og lave investeringsnivåer, mens den nest største økonomien, Sør-Afrika, hadde betydelig sterkere vekst på 4,6 prosent, drevet av sterkere utvikling i så vel gruve-, industri- og tjenestesektorene.

Økende sosial uro har i flere land bidratt til svak økonomisk vekst, herunder i enkelte land i Vest-Afrika og Etiopia, som har hatt en spesielt krevende utvikling. Flere land i både Vest- og Øst-Afrika, herunder Senegal, Elfenbenskysten, Ghana, Kenya, Tanzania og Rwanda har hatt vekstrater godt over gjennomsnittet for Afrika sør for Sahara. Enkelte sektorer som turisme er imidlertid fortsatt hardt rammet av pandemien. Høye råvarepriser, en gradvis oppgang i turisme og flere vaksinerte ventes å bidra til sterkere vekst i Afrika sør for Sahara. Verdensbanken anslår gjennomsnittlige vekstrater på 3,6-3,8 prosent årlig i 2022 og 2023. Sosial uro og svake investeringer kan imidlertid begrense veksten i flere land.

*Mellom-Amerika:* Landene i regionen hadde en gjennomsnittlig vekst i bruttonasjonalproduktet i 2021 på 7,1 prosent, etter noe større nedgang året før. Blant Norfunds investeringsland ble Panama, Honduras og Nicaragua hardt rammet i 2020. Til tross for oppgang i 2021 og fortsatt forventet vekst i 2022 vil flere land fortsatt ligge på et lavere inntektsnivå enn før pandemien. Andre land, herunder Den Dominikanske Republikken, Guatemala og El Salvador hadde vekstrater på 7,5-11 prosent i 2021, og venter fortsatt vekst. Høyere vaksineringsrater, sterk konsumetterspørsel og offentlige investeringer forventes å bidra til relativt sterk økonomisk utvikling i regionen. Verdensbanken venter vekstrater på 3 til 5 prosent i 2022 og 2023 i de fleste av Norfunds kjerneland i regionen.

*Sør- og Sørøst-Asia:* Det er store ulikheter mellom Norfunds kjerneland i regionen. Bangladesh kom seg gjennom pandemien med en vekstrate på 3,5 prosent i kriseåret 2020 og 5 prosent i 2021, og med forventninger om videre tiltakende vekst. Også Vietnam har hatt sterke positive tall gjennom pandemien relativt til øvrige land i regionen. For begge landene medførte pandemien riktignok lavere vekstrater enn før pandemien brøt ut. Kambodsja og Laos ble hardt rammet og har også hatt svak utvikling i 2021 relativt til andre land i regionen, der begge endte på en BNP-vekst på 2,2 prosent. Myanmars økonomi ble hardt rammet etter den militære maktovertakelsen i februar 2021, med en nedgang i BNP på 18 prosent, og utviklingen framover er svært usikker. Med unntak av Myanmar venter Verdensbanken vekstrater på 5 til 8 prosent i 2022 og 2023 i Norfunds kjerneland i regionen.

## **2. INVESTERINGER OG RESULTAT I 2021**

### **2.1. Investeringer i 2021**

Norfund hadde et historisk høyt investeringsnivå i 2021, både med hensyn til totalt avtalefestet beløp på NOK 5,3 milliarder og antall investeringer. Investeringene var bredt fordelt innen Norfunds investeringsområder hvorav ren energi utgjorde den største delen med NOK 2,7 milliarder. Investeringer i finansinstitusjoner utgjorde NOK 1,2 milliarder og NOK 1 milliard ble investert i vekstkraftige virksomheter via fond. Direkte investeringer i vekstkraftige virksomheter innenfor industri og landbruks-verdikjeden utgjorde NOK 342 millioner og på investeringsområdet grønn infrastruktur gjorde fondet sin først investering på NOK 17 millioner. I 2021 utgjorde investeringer i de minst utviklede landene (MUL) 23 prosent av nye investeringsavtaler.

### **2.2. Redegjørelse for årsregnskapet**

Årsregnskapet for 2021 viser et rekordhøyt resultat etter skatt på NOK 5,815 milliarder. Hovedårsaken til det høye resultatet er at gevinsten fra salget av SN Power er bokført i 2021 og gir en positiv resultat effekt på NOK 4,8 milliarder. I tillegg mottok Norfund et utbytte fra selskapet på NOK 799 millioner. Norfund inngikk i 2020 en avtale om å selge SN Power til Scatec Solar der kjøpesummen for aksjene var USD 966 millioner i kontanter og USD 200 millioner i selgerkreditt. Avtalen ble inngått i 2020 og den økonomiske risikoen ble overdratt til Scatec per 31.12.2020, men oppgjør og overføring av aksjene ble gjennomført i januar 2021 og er derfor bokført i 2021. Den frigjorte kapitalen reinvesteres i nye prosjekter. Overskuddslikviditet plasseres midlertidig som en kombinasjon av lån til banker i fondets markeder, obligasjonslån til utviklingsbanker, finansinstitusjoner og selskaper rettet mot bærekraft, og bankinnskudd i banker i Norge og banker med eksponering mot Norfunds markeder.

Generelt har flere selskaper i porteføljen utviklet seg positivt gjennom året, og har kommet tilbake etter relativt store nedskrivninger og negativ verdiutvikling som følge av covid-19 i 2020. Maktvertakelsen i Myanmar og den pågående situasjonen i landet gjør at verdiene på alle investeringer i Myanmar er nedskrevet med gjennomsnittlig 50 prosent. Totalt sett har Norfund netto nedskrivninger i 2021 på NOK 230 millioner der NOK 167 millioner skyldes nedskrivninger i Myanmar.

I 2021 leverte Norfunds portefølje en beregnet avkastning målt ved IRR (internrente) på 1,5 prosent målt i investeringsvaluta og 3,8 prosent målt i NOK. Siden oppstart har porteføljen hatt en IRR på 4,9 prosent målt i investeringsvaluta og 7,4 prosent målt i NOK. Porteføljen har en lønnsomhet i tråd med forventningene. Ettervirkninger etter covid-19-krisen og råvarekrisen vil trolig påvirke avkastningen negativt de kommende årene.

Totale lønnskostnader er økt med 17 prosent fra i fjor til NOK 158,1 millioner etter at både administrasjonen og investeringsavdelingene har blitt styrket betydelig. Dette medfører også økninger for de andre kostnadsområdene, men overordnet sett innenfor forventningene for 2021. En vesentlig del av Norfunds prosjektutviklingskostnader knyttet til vannkraftprosjekter lå tidligere i datterselskapet SN Power. Slike kostnader vil etter salget av SN Power måtte tas direkte av Norfund.

Norfunds totalbalanse var per utgangen av 2021 på NOK 32,5 milliarder. Det er en økning på NOK 7,5 milliarder fra 31.12.2020, der kapitaltildeling fra eier i 2021 var på NOK 1,68 milliarder, og opptjent resultat tilført egenkapitalen var på NOK 5,82 milliarder. Verdijustert egenkapital basert på estimerte markedsverdier på Norfunds portefølje er per 31.12.21 NOK 34,7 milliarder. Som følge av en totalavstemming av bokført investeringsportefølje per 31.12.21 ble det oppdaget historiske feil i balansen på totalt NOK 161 millioner. Feilen be ført som en ekstraordinær avskrivning og er resultatført i sin helhet i 2021.

Ved utgangen av 2021 hadde Norfund utestående, ikke utbetalte forpliktelser på til sammen NOK 7,123 milliarder. Kontantbeholdningen var på samme tidspunkt NOK 4,3 milliarder, i tillegg til kortsiktige omløpsmidler på NOK 6,1 millioner. Styret anser likviditeten som god og bekrefter at forutsetningene for fortsatt drift er til stede. Etter styrets oppfatning gir årsregnskapet for 2021 en rettvise beskrivelse av Norfunds økonomiske stilling.

### **3. ORGANISASJON, MILJØ OG SAMFUNNSANSVAR**

#### **3.1. Eierstyring og selskapsledelse**

Generalforsamlingen er fondets øverste organ. Eierstyringen utøves gjennom generalforsamlingsvedtak, herunder fastsetting av vedtekter. I 2021 vedtok generalforsamlingen å endre vedtektene til Norfund slik at Norfund skal følge reglene om lederlønn i allmennaksjeloven. Utenriksdepartementet mottar kvartalsrapporter og det gjennomføres regelmessige kontaktmøter i løpet av året. Norfunds styre velges av generalforsamlingen. To medlemmer velges av og blant fondets ansatte. Styret består av ni medlemmer. I 2021 hadde styret til sammen ni styremøter, herav ett ekstraordinært møte. I tillegg ble det på grunn av covid 19-restriksjonene gjennomført en virtuell styretur der styret møtte et utvalg av Norfunds investeringer og partnere. Ny og oppdatert styreinstruks og instruks til administrerende direktør ble også vedtatt av styret i 2021. Norfunds har tegnet styreansvarsforsikring hos AIG.

Norfund har et rammeverk av styrende dokumenter som omfatter alt fra lover og vedtekter, via retningslinjer for viktige saksområder, til rutiner og prosedyrer for gjennomføring og oppfølging av investeringsaktivitetene. Strukturen er tilpasset Norfunds virksomhet. Den er under stadig utvikling og gir mulighet for måling og etterprøving. Investeringskomitéen behandler forslag til investeringer og bidrar til kvalitetssikring. Komitéen består av åtte personer, herav to eksterne. Som følge av økt investeringsaktivitet besluttet styret i 2021 å etablere en dedikert kredittkomité samt øke rammen for beslutninger i begge komitéer. Kredittkomitéen behandler og

godkjenner lån til finansinstitusjoner og består av fem medlemmer, hvorav ett eksternt medlem med relevant kompetanse. Begge komitéer har myndighet til å godkjenne enkeltinvesteringer innenfor USD 4 - 20 millioner. Begge komitéer skal også gi sine anbefalinger om investeringer over USD 20 millioner, men disse godkjennes av styret. Investeringer under USD 4 millioner behandles og godkjennes av administrasjonen.

### 3.2 Risikostyring og internkontroll

De siste årene har styret og administrasjonen igangsatt flere initiativ for å styrke arbeidet med risikostyring i Norfund. Fondet har prioritert informasjonssikkerhet, men også andre områder i Norfund er styrket med tanke på risikostyring og internkontroll.

Som institusjon tar Norfund normalt sett mer risiko enn kommersielle investorer, noe som er nødvendig for å kunne skape jobber og redusere fattigdom i de minst utviklede landene i verden. Norfunds mandat innebærer ulike aspekter ved risiko der det er viktig å forstå hvordan disse identifiseres, håndteres og rapporteres.

Styret, risiko- og revisjonsutvalget og administrasjonen i Norfund har de siste årene jobbet med å iverksette et helhetlig rammeverk for å identifisere og overvåke de relevante risikokategoriene i selskapet, og resultatet av halvårlige gjennomganger av dette rapporteres til styret. Norfund vedtok i 2021 et dokument som beskriver fondets risikoappetitt. Dokumentet definerer både hvilke risikoer Norfund skal og er villig til å ta, og på hvilke områder det søkes å minimere risiko gjennom risikodempende tiltak. Dokumentet er publisert på Norfunds nettsider.

Risikospekteret som Norfund må håndtere inkluderer blant annet land-, valuta- og markedsrisiko, men også risiko ved utvelgelse av riktige selskaper og lederteam. For selskapene det investeres i må miljømessige og sosiale risikofaktorer håndteres. Risiko reduseres blant annet ved lokal tilstedeværelse gjennom Norfunds regionkontorer, markedsinnsikt og ved å holde en diversifisert portefølje.

I 2021 utviklet Norfund et landrisikoverktøy som støtter investeringsavdelingene i å identifisere risikofaktorene i et enkelt land basert på eksterne kilder, og verktøyet gir også informasjon om Norfunds eksponering inndelt etter de ulike landenes risikoklassifisering.

Som følge av salget av SN Power har Norfund nå en mer diversifisert portefølje enn tidligere, da fondet hadde en relativt høy eksponering mot Filippinene som land, og mot vannkraft som teknologi. Høyeste landeksponering var ved utgangen av 2021 mot Kenya, og utgjorde 10,1 prosent av totalt avtalefestet kapital etterfulgt av Uganda med 8 prosent av total porteføljen. Fondets eksponering mot disse landene er fordelt på en rekke investeringer på tvers av alle investeringsområdene. Høyeste eksponering mot et enkelt selskap utgjorde 10,5 prosent av totalporteføljen, og den nest høyeste 8,7 prosent ved utgangen av 2021. Begge disse, som er plattformsselskapene Arise og Globeleq, er diversifisert i en rekke ulike investeringer i flere land.

Norfund har nulltoleranse for korrupsjon og søker å minimere risikoen gjennom gode og effektive prosesser. Dersom mistanke om korrupsjon avdekkes, krever det umiddelbar respons og rapportering.

Styrets arbeid med risikohåndtering støttes av Risiko- og revisjonsutvalget og fondets eksterne internrevisor, som er revisjonsselskapet EY. Årlige planer for internrevisjon godkjennes av styret etter en risikobasert tilnærming. Det ble i 2021 gjennomført fire revisjoner knyttet til følgende områder: Overordnede styringsprinsipper, finansiell

kontroll, informasjonssikkerhet og forretningsintegritet. Også i 2022 vil informasjonssikkerhet omfattes av ekstern internrevisjon, og deler av investeringsprosessen vil gjennomgås av internrevisor i lys av at investeringsmanualen i Norfund ble gjennomgått og oppdatert i 2021.

### 3.3 Personell, organisasjon og likestilling

Da både det årlige investeringsnivået og fondets totale portefølje vokser, har det vært behov for å styrke flere deler av organisasjonen også i 2021. Norfund har rekruttert målrettet for å styrke organisasjonens evne til å levere på fondets strategi, og det arbeides løpende med kompetansebygging og videreutvikling av ansatte internt. Den interne utdanningsplattformen «Norfund Academy» har blitt videreutviklet gjennom året, og fondet har lagt særlig vekt på kompetansebygging innen miljø- og samfunnsansvar og selskapsgjennomgang i forbindelse med implementering av et nytt miljømessig og sosialt styringssystem (ESMS). Videre arrangerte Norfund i 2021 for første gang «forretningsintegritets-uke» for alle ansatte, med blant annet sesjoner fra eksterne og interne fageksperter som delte erfaringer gjennom uken.

I 2021 var antall årsverk i Norfund 106. Per 31. desember 2021 var det ansatt 119 personer, hvorav 52 med bakgrunn fra andre land enn Norge. Norfund har 24 forskjellige nasjonaliteter representert. Norfund har i dag fem regionkontorer i Accra, Cape Town og Nairobi i Afrika, Bangkok i Asia og San José i Mellom-Amerika. I 2021 arbeidet 36 av de ansatte ved regionskontorene. Personell til regionskontorene rekrutteres fortrinnsvis fra landene hvor Norfund investerer.

Norfund har retningslinjer for rekruttering, kompetanse og likestilling, samt rutiner for medarbeideroppfølging og belønning. Mangfold og likestilling er viktig, både internt i organisasjonen og i selskapene Norfund investerer i. Dette er beskrevet i Norfunds likestillings-posisjon og i den årlige Virksomhetsrapporten, begge tilgjengelig på hjemmesidene. I en internasjonal virksomhet som Norfund, er det viktig med mangfold i kjønn, nasjonalitet, alder, bakgrunn og kompetanse for å bidra til at selskapet fatter gode beslutninger.

Årlig samles alle ansatte til Norfund-uken for oppdatering på strategi, status og planer, samt opplæring og diskusjoner om viktige og relevante temaer. Et av hovedinnslagene i Norfund-uken i 2021 var en sesjon om ytringsklima, noe som er svært viktig for å øke forståelsen for ulike personligheter, kulturer og problemløsningsmetoder i en internasjonal virksomhet som Norfund er.

De siste årene har Norfund ansatt flere yngre medarbeidere enn tidligere, og det er fallende snittalder i selskapet. Kvinneandelen for fast ansatte i organisasjonen er 52 prosent. På investeringsiden har fondet en lavere andel kvinner enn menn, spesielt i seniorstillinger. For å kunne endre dette over tid arbeider fondet med å både tiltrekke flere kvinner i disse stillingskategoriene, men også beholde og utvikle yngre medarbeidere. I 2021 ansatte Norfund 24 nye medarbeidere, av disse var 50 prosent kvinner. Gjennom Norfunds interne systemer ble 17 stillinger utlyst og til disse stillingene var 33 prosent av søkerne kvinner. I 2021 lanserte Norfund det interne nettverket «Young Norfund» som arbeider med relevante temaer som selvledelse, nettverksbygging og faglig utvikling. Forumet var også sparringspartner med ledelsen i forbindelse med hvordan Norfund skulle arbeide etter covid-19-pandemien.

Også i 2021 videreførte Norfund praktikant-programmet som ble etablert i 2019, og fem studenter/nyutdannede ble engasjert i ulike avdelinger for å styrke mangfold, profilere Norfund som en attraktiv arbeidsplass og for å utfordre ledere og øvrige ansatte i selskapet. Dette innebar blant annet en omvendt mentorordning der praktikantene var mentorer for medlemmer i ledergruppen. Videre utførte praktikantene et prosjekt for å se på hvordan Norfund internt kan være mer bærekraftig.

I lønnsoppgjøret i 2021 la Norfund særlig vekt på å utjevne eventuelle forskjeller i lønn for sammenlignbare stillinger. Tidligere har det blitt gjennomført en ekstern vurdering for å inndele ulike stillinger i investeringsavdelingene i stillingskategorier, og i 2021 ble samme gjort for stabfunksjonene. På den måten kan lønn per stillingskategori nå sammenlignes på tvers av organisasjonen. Undersøkelsen som ble gjennomført avdekket ikke systematisk forskjeller mellom kjønn, men det ble gjort enkelte justeringer for å utjevne forskjeller på samme stillingsnivå.

**Tabell 1 Kjønnbalanse i ulike stillingsgrupper. Prosent**

Norfund	Kvinner	Menn
Styret	56	44
Ledergruppen	43	57
Leder regionskontor	40	60
Nyansatte	50	50

Også i 2021 var hjemmekontor pålagt i store deler av året, og til tross for krevende arbeidsforhold og manglende mulighet for å reise har fondet levert et rekordhøyt nivå på inngåtte investeringsforpliktelser for andre året på rad, og porteføljen har utviklet seg positivt. Styret er imponert over å se hvordan fondets ansatte har jobbet i team på digitale plattformer og hvordan ledelsen, ansatte og sosialkomiteen har klart å skape både digitale møteplasser og sosiale arrangementer for å opprettholde ansattes trivsel og arbeidslyst under pandemien.

Norfund hadde i 2021 et sykefravær på 3 prosent av total arbeidstid. Dette er 0,7 prosentpoeng høyere enn i 2020. Styret finner det ikke nødvendig å iverksette spesielle tiltak knyttet til arbeidsmiljøet eller for å fremme formålet i diskrimineringsloven og i diskriminerings- og tilgjengelighetsloven.

**Tabell 2 Midlertidig ansatte, foreldrepermisjon og frivilling deltid for ansatte i Oslo**

Midlertidig ansatte som prosent av andel av alle ansatte <sup>3</sup>		Foreldrepermisjon i gjennomsnitt antall uker		Deltid prosentandel av alle ansatte <sup>**4</sup>	
Menn	Kvinner	Menn	Kvinner	Menn	Kvinner
3	3	9,4	28,1	1	2

### 3.4 Ansvarlig virksomhet

Samfunnsansvar er i kjernen av Norfunds virksomhet og blir ivaretatt både gjennom krav til egen drift og til virksomhetene i porteføljen. De tverrgående hensynene i utviklingspolitikken - menneskerettigheter, likestilling, antikorrupsjon, klima og miljø - inngår i denne satsingen.

<sup>3</sup> Av midlertidige ansatte er 3 menn og 2 kvinner deltakere i et internprogram. I tillegg er det leid inn noen ressurser som vikarer eller for midlertidige prosjekter/perioder med økt arbeidsmengde

<sup>4</sup> Ingen ufrivillig deltid



Norfunds klimaposisjon, som ble vedtatt i 2020, legger til grunn at fondet skal bidra til å unngå klimagassutslipp, redusere klimarisiko i porteføljen og bidra til klimatilpasning i våre markeder. I praksis betyr denne å i) øke investeringer i klimaløsninger, spesielt fornybar energi, ii) utelukke direkte investeringer i fossil energi med unntak av gasskraft der hvor dette støtter en omstilling i tråd med Parisavtalen, iii) kartlegge og håndtere klimarisiko i alle nye investeringer og iv) fortsatt prioritere de minst utviklede landene og Afrika sør for Sahara der hvor klimaendringene forventes å ramme hardest. I arbeidet med posisjonen har fondet benyttet analyser av klimaarbeidet hos andre utviklingsfinansinstitusjoner og investeringsfond, relevante retningslinjer og lovgivning (slik som Eierskapsmeldingen, Task Force on Climate Related Financial Disclosures (TCFD) og Principles for Responsible Investment (PRI)) og dialog med fagmiljøer og miljøorganisasjoner. I 2021 ble klimarisiko innlemmet som en del av Norfunds generelle risikorammeverk. I tillegg til at det gjøres en vurdering av klimarisiko på investeringsnivå. Norfund forpliktet seg i 2020 til å følge «EDFI Statement on Climate and Energy Finance» som blant annet innebærer en ambisjon om at investeringsporteføljen skal ha netto null klimagassutslipp innen 2050, samt at alle nye investeringer skal være i tråd med Paris-avtalens mål.

Som en liten kunnskapsbedrift har Norfund begrenset direkte miljøpåvirkning. I hovedsak knyttes dette til flyreiser som er nødvendige for forretningsdriften. Norfund har over tid lagt til rette for økt bruk av digitale møter, fremfor reise, der det er formålstjenlig. Antall flyreiser i 2021 var svært begrenset som følge av reiserestriksjonene.

Norfund jobber systematisk med ESG gjennom hele investeringsprosessen. International Finance Corporation (IFC) sine standarder for miljø og sosiale forhold benyttes i dette arbeidet. IFC standardene er tilpasset Norfunds virksomhet og egenart. Bruken av disse bidrar til å ivareta forventningene om ansvarlig virksomhet i Meld. St. 8 (2019-2020) (Eierskapsmeldingen), inkludert forventningen om å utføre aktsomhetsvurderinger for å unngå skade på mennesker, samfunn og miljø beskrevet i OECDs retningslinjer for multinasjonale selskaper og FNs veiledende prinsipper for næringsliv og menneskerettigheter (UNGP).

Gode arbeidsforhold er en grunnleggende målsetting. Norfund følger opp HMS i alle investeringer med et særlig fokus på opplæring og etterlevelse av HMS-rutiner. Rapportering av alvorlige hendelser, ulykker og dødsfall er et krav i investeringsavtalene. I 2021 opplevde Norfund beklageligvis ti dødsfall som var knyttet til Norfunds direkte investeringer. Fire av dødsfallene var som følge av trafikkulykker. Slike hendelser rapporteres til styret og i særskilte tilfeller videre til Utenriksdepartementet. Norfund følger opp virksomhetstilknyttede dødsfall i våre investeringer for å sikre at de blir undersøkt, at sikkerhetsrutiner blir justert hvor nødvendig, og at de etterlatte får den kompensasjonen de har krav på.

Norfunds etiske retningslinjer ble gjennomgått med tanke på mulige oppdateringer og forbedringer i løpet av 2021. Gjennom Norfunds etablerte systemer for håndtering av mislighetssaker i porteføljen ble det i 2021 rapportert fire saker om økonomiske misligheter. En av disse ble rapportert videre til Utenriksdepartementet.

Norfunds har klare retningslinjer for ansvarlig skatt. Disse ble gjennomgått i 2021 med tanke på eventuelle oppdateringer og tilpasninger. I forbindelse med gjennomgangen ble det gjennomført en ekstern undersøkelse av Norfunds bruk av såkalte tredjeland. Rapporten ble gjort offentlig tilgjengelig og diskutert med representanter fra sivilsamfunnet. Gjennomgangen, inkludert dialogen med sivilsamfunnet, viste at eksisterende retningslinjer var tilfredsstillende, men at det var formålstjenlig med visse operasjonelle justeringer med hensyn til investeringer gjennom tredjeland for å øke oppmerksomheten på benyttede selskapsstrukturer. Norfunds retningslinjer for ansvarlig skatt beskriver syv prinsipper, herunder krav til åpenhet, at selskapene Norfund investerer i skal betale skatt til de landene de har virksomhet i og der inntektene skapes, og at tredjeland bare brukes når det er nødvendig for å nå fondets utviklingsmål. Det ble blant annet gjort betydelige fondsinvesteringer i 2021 og bruken av tredjeland var dermed høy også i 2021.

Norfund besluttet i 2021 å delta i det internasjonale samarbeidet «2xChallenge», som skal fremme investorers arbeid med likestilling i investeringsarbeidet.

Norfund har jevnlig dialog med ulike interessenter, herunder sivilsamfunnsorganisasjoner og andre samarbeidspartner. I løpet av 2021 omhandlet dette dialogmøter om blant annet ansvarlig skatt og bruk av tredjeland, om Norfunds resultater og utviklingseffekter.

Norfund har en egen tilskuddordning fra Utenriksdepartementet som skal brukes til å forsterke utviklingseffektene av våre investeringer, herunder styrke arbeidet med de fire tverrgående hensynene; menneskerettigheter, likestilling, antikorrupsjon, miljø, helse og sikkerhet. Eksempelvis kan Norfund tilby bistand til prosjektutvikling, lokalsamfunnsutvikling, kompetansebygging og virksomhetsforbedringer. I 2021 fikk 17 prosjekter tilskudd fra denne ordningen, og besto totalt aktiv portefølje av 45 tilskudds prosjekter.

Stortinget har også opprettet en egen ordning for prosjektutvikling og risikoavlastning, som gir Norfund mulighet til å stille risikokapital til rådighet i de mest krevende markedene der adgang til tidligfase risikokapital er begrenset. Ordningen har to formål: Tidligfase prosjektutvikling innenfor Norfunds prioriterte investeringsområder; og risikoavlastning for kommersielle investorer som investerer i Norfund-finansierte prosjekter. Ordningen skal benyttes til prosjekter med høyere risiko enn investeringer i Norfunds ordinære portefølje og skal forvaltes som en separat ordning. I 2021 ble det kontraktfestet 28,52 MNOK til to prosjekter under denne ordningen.

#### 4. FREMTIDSUTSIKTER

FNs bærekraftsmål og klimaambisjonene som er nedfelt i Parisavtalen legger viktige føringer for utviklingen framover. Finansieringsgapet for å nå bærekraftsmålene var formidabelt i utviklingslandene før pandemien. Investeringsgapet er nå blitt enda større.

De økonomiske utsiktene for utviklingslandene er preget av økte energi- og matvarepriser, og usikkerhet om og hvor raskt landene igjen vil komme opp på de vekstbanene som ble brutt med pandemiutbruddet. Sammen med usikkerheter om vaksinerater, mulige nye virusutbrudd, inflasjonsfrykt og begrenset fiskal handlefrihet i mange land medfører disse faktorene risiko for produksjon og investeringer i utviklingsland.

En viktig hendelse etter balansedagen, som vil ha konsekvenser også for Norfunds virksomhet, er Russlands angrep på Ukraina i februar 2022. Krigen kan skape matmangel og bidra til vareknapphet og prisøkninger på korn, energi, gjødsel og andre viktige importvarer. Det kan igjen forsterke betalingsbalanseproblemer for mange land, med konsekvenser for valutakurser og bedrifters tilgang til valuta. Krisen kan medføre nye utfordringer for selskaper i Norfunds portefølje, men også samtidig øke behovene for investeringer i effektivisering av landbruksverdikjedene i mange land, ikke minst i Afrika sør for Sahara, en region som i utgangspunktet er stor nettoimportør av mat.

Markedet kan ikke løse næringslivets utfordringer alene. Utviklingsfinansinstitusjoner som Norfund vil bli enda viktigere fremover. Norfund er statens viktigste virkemiddel for privat sektor investeringer i utviklingsland og har dermed en sentral rolle å spille.

Norfunds strategi for 2019-2022 er ambisiøs og legger opp til at fondet skal vokse – både i investert kapital og i antall ansatte. Dette har fondet levd opp til i 2021, og Norfund tar sikte på å fortsette i samme spor i 2022. I 2022 vil Norfund revidere strategien frem mot 2026. Fondet er i posisjon til å holde et høyt investeringsnivå i årene som kommer, men skal investeringsnivået opprettholdes, forutsettes fortsatt årlige kapitaltilskudd fra staten.

Med det nye klimainvesteringsmandatet, i tillegg til Norfunds tradisjonelle utviklingsmandat, har Norfund fått en enda viktigere rolle i arbeidet for å nå bærekraftsmålene. I oppfyllingen av det nye mandatet vil Norfund utnytte viktige synergier med fondets eksisterende virksomhet, herunder den investeringskompetansen, markedskompetansen som Norfund over tid har opparbeidet innen fornybar energi. De første investeringene innenfor det nye mandatet foretas allerede i 2022. Fondet må påregne noen kostnader i forbindelse med forvaltningen av klimainvesteringsmandatet. Med det nye mandatet vil Norfund styrke sitt nærvær med fornybare energiinvesteringer i kull-intensive mellominntektsland, samtidig som fondet vil holde et høyt investeringsnivå i MUL, Afrika sør for Sahara, og i sektorer der utviklingseffektene er særlig høye, herunder i verdikjedene knyttet til landbruk og fiskeoppdrett.

Styret anser Norfund som godt rustet for å levere på målene som er satt, og takker ledelse og ansatte for den betydelige innsatsen i et krevende år. Norfund vil fortsette å være en viktig aktør for å lykkes med en ambisiøs utviklingspolitikk og bidra til å skape jobber og bedre levekår i verdens utviklingsland.

*Oslo, den 29. mars 2022*

Olaug Johanne Svarva  
Styreleder

Vibeke Hammer Madsen

Tove Stuhr Sjøblom

Brit Kristin Sæbø Rugland

Martin Skancke

Vidar Helgesen

Finn Marum Jebsen

Karoline Teien Blystad

Lasse David Nergaard

## Resultatregnskap

(I hele tusen kr)

	Note	2021	2020
Renteinntekter lån	2	297 674	322 143
Realiserte gevinster	2	4 794 267	0
Mottatte utbytter	2	878 634	597 585
Andre driftsinntekter	2	21 265	22 067
<b>Sum driftsinntekter</b>		<b>5 991 841</b>	<b>941 795</b>
<b>Driftskostnader</b>			
Lønnskostnad	5	158 142	135 273
Avskrivning varige driftsmidler	8	2 767	2 331
Andre driftskostnader	5,6	111 086	80 095
<b>Sum driftskostnader før valutaregulering av lån og nedskrivninger investeringsprosjekter</b>		<b>271 994</b>	<b>217 699</b>
Agioregulering av lån til prosjekter/ disagio(-)	2	198 299	-243 243
Nedskrivning investeringsprosjekter (-)/ tilbakeføringer(+)	2	-390 365	-717 923
<b>Driftsresultat</b>		<b>5 527 781</b>	<b>-237 070</b>
<b>Netto finansresultat</b>	7	<b>295 171</b>	<b>115 298</b>
<b>Resultat før skatt</b>		<b>5 822 952</b>	<b>-121 772</b>
Skattekostnad	10	-7 655	-6 389
<b>Årsresultat</b>		<b>5 815 297</b>	<b>-128 161</b>
<b>Overføringer</b>			
Overført til/fra overskuddsfond	12	5 815 297	-128 161
<b>Sum disponert</b>		<b>5 815 297</b>	<b>-128 161</b>

## Balanse

(I hele tusen kr)

	Note	2021	2020
<b>Eiendeler</b>			
<b>Anleggsmidler</b>			
<b>Varige driftsmidler</b>			
Driftsløsøre, inventar, verktøy o.l.	8	8 132	7 976
<b>Sum varige driftsmidler</b>		<b>8 132</b>	<b>7 976</b>
<b>Finansielle anleggsmidler</b>			
Pensjonsmidler	5	24 242	21 620
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>24 242</b>	<b>21 620</b>
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>32 374</b>	<b>29 596</b>
<b>Omløpsmidler</b>			
<b>Fordringer</b>			
Andre fordringer	9	3 527 783	227 576
<b>Sum fordringer</b>		<b>3 527 783</b>	<b>227 576</b>
<b>Investeringer</b>			
Aktiverte prosjektutviklingskostnader		8 717	8 650
Lån til investeringsprosjekter	2,3	4 803 865	4 546 618
Investeringer i aksjer og fond	2,3	11 906 383	16 423 502
Andre kortsiktige plasseringer	11	7 996 748	884 675
<b>Sum investeringer</b>		<b>24 715 713</b>	<b>21 863 444</b>
<b>Bankinnskudd</b>			
Bankinnskudd	11	4 237 965	2 897 203
<b>Sum bankinnskudd</b>		<b>4 237 965</b>	<b>2 897 203</b>
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>32 481 462</b>	<b>24 988 224</b>
<b>Sum eiendeler</b>		<b>32 513 835</b>	<b>25 017 820</b>

## Balanse

(I hele tusen kr)

	Note	2021	2020
<b>Egenkapital og gjeld</b>			
<b>Egenkapital</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Grunnfondskapital	12	15 813 989	14 574 125
Reservekapital	12	5 464 214	5 025 926
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>21 278 203</b>	<b>19 600 051</b>
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Overskuddsfond	12	10 861 015	5 060 694
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>10 861 015</b>	<b>5 060 694</b>
<b>Sum egenkapital</b>		<b>32 139 218</b>	<b>24 660 745</b>
<b>Gjeld</b>			
<b>Avsetning for forpliktelser</b>			
Pensjonsforpliktelser	5	72 109	58 074
<b>Sum avsetning for forpliktelser</b>		<b>72 109</b>	<b>58 074</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Leverandørgjeld		11 753	5 250
Skyldige offentlige avgifter		11 538	9 963
Tilskudd fra Utenriksdepartement	13	160 306	158 837
Annen kortsiktig gjeld	15	118 912	124 952
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>302 509</b>	<b>299 000</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>374 617</b>	<b>357 074</b>
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>		<b>32 513 835</b>	<b>25 017 820</b>

Oslo, den 29. mars 2022

Olaug J. Svarva  
Styreleder

Tove Stuhr Sjøblom

Brit K. S. Rugland

Martin Skancke

Finn M. Jepsen

Vidar Helgesen

Vibeke Hammer Madsen

Lasse D. Nergaard

Karoline Teien Blystad

Jan Tellef Thorleifsson  
Administrerende direktør

## Kontantstrømoppstilling

(I hele tusen kr)

<b>Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>Note</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>
Resultat før skattekostnad		5 822 952	-121 772
Betalt skatt		-7 655	-6 389
Ordinære avskrivninger	8	2 767	2 331
Gevinst/tap ved salg		-4 794 267	181 251
Tilbakeføring nedskrivning (-) / nedskrivning investeringsprosjekter		390 365	496 105
Forskjeller i kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger i pensjonsordning		121	1 834
Effekt av valutakursendringer		-220 016	157 828
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	8	-2 456	-2 179
Endring i andre tidsavgrensningsposter	9	-3 299 321	197 604
Utbetalinger av tilskuddsmidler	13	-29 393	-22 758
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>		<b>-2 136 904</b>	<b>883 856</b>
<b>Kontantstrømmer fra investeringene</b>			
Innbetaling ifm. salg/tilbakebetalt fra aksjer/andeler ført mot kostpris		12 160 721	122 032
Utbetalinger ved kjøp aksjer/andeler i andre foretak		-3 098 611	-1 957 019
Utbetalinger ved lån til investeringer		-1 389 654	-1 785 976
Innbetalinger - avdrag lån investeringer		1 207 133	941 407
Endringer kortsiktige pengeplasseringer	11	-7 112 074	-1 141
<b>Netto kontantstrøm fra investeringene</b>		<b>1 767 515</b>	<b>-2 680 697</b>
<b>Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter</b>			
Innbetaling av tilskuddsmidler ført som kortsiktig gjeld	13	32 000	50 000
Inn-/utbetalinger av egenkapital	12	1 678 152	1 820 000
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>		<b>1 710 152</b>	<b>1 870 000</b>
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter		1 340 762	73 159
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 01.01		2 897 203	2 824 044
<b>Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 31.12</b>	<b>11</b>	<b>4 237 965</b>	<b>2 897 203</b>

## **Note 1 Regnskapsprinsipper**

Årsregnskapet for NORFUND består av følgende:

Resultatregnskap  
Balanse  
Kontantstrømoppstilling  
Noter

Årsregnskapet, som er utarbeidet av fondets styre og ledelse, må leses i sammenheng med årsberetningen og revisjonsberetningen.

### Grunnleggende prinsipper - vurdering og klassifisering

Årsregnskapet er avlagt i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk i Norge gjeldende pr. 31. desember 2021. Årsregnskapet gir et rettviseende bilde av eiendeler og gjeld, finansiell stilling og resultat.

Årsregnskapet er basert på grunnleggende prinsipper om historisk kost, sammenlignbarhet, fortsatt drift, kongruens og forsiktighet. Transaksjoner regnskapsføres til verdien av vederlaget på transaksjonstidspunktet. Inntekter resultatføres når de er opptjent og kostnader sammenstilles med opptjente inntekter. Regnskapsprinsippene utdypes nedenfor. Når faktiske tall ikke er tilgjengelige på tidspunktet for regnskapsavleggelsen, tilsier god regnskapsskikk at ledelsen beregner et best mulig estimat for bruk i resultatregnskap og balanse. Det kan fremkomme avvik mellom estimerte og faktiske tall.

Vurdering av omløpsmidler/kortsiktig gjeld skjer til laveste/høyeste verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi. Virkelig verdi er definert som antatt fremtidig salgspris redusert med forventede salgskostnader. Andre eiendeler er klassifisert som anleggsmidler. Vurdering av anleggsmidler skjer til anskaffelseskost. Anleggsmidler som forringes blir avskrevet. I porteføljer som denne, med en stor andel av både børsnoterte og ikke-børsnoterte aksjer i til dels ikke likvide markeder, vil det alltid være knyttet vesentlig usikkerhet til verdifastsettelse. Investeringenes verdi vurderes på bakgrunn av tilgjengelig informasjon i henhold til International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV)s retningslinjer. Dersom beregnet markedsverdi av en investering vurderes som lavere enn anskaffelseskost, blir investeringen nedskrevet.

Unntak fra de generelle vurderingsreglene er kommentert i respektive noter. Ved anvendelse av regnskapsprinsipper og presentasjon av transaksjoner og andre forhold, legges det vekt på økonomiske realiteter, ikke bare på juridisk form. Betingede tap som er sannsynlige og kvantifiserbare blir kostnadsført. Inndelingen i segmenter er basert på fondets interne styrings- og rapporteringsformål, samt på risiko og inntjening. Det er foretatt en geografisk fordeling av investeringene, ettersom det er av betydning for å vurdere fondet.

### **De viktigste regnskapsprinsippene fondet følger**

#### ***Inntektsføringsprinsipper***

I driftsinntekter inngår utbytte, gevinst ved salg av aksjer/eierinteresser i andre selskaper, renteinntekter på lån gitt til andre selskaper, styrehonorar og andre prosjektinntekter.

Gevinst ved salg av aksjer/eierinteresser i andre selskaper inntektsføres i det året som salget skjer. Verdiendringer fra fond beregnes løpende fra det enkelte fond. Innbetalinger føres enten som utbytte, eller som tilbakebetaling av kapital som går til fradrag i bokført verdi.

Renter inntektsføres løpende etter hvert som de er estimert opptjent.



Når lån til investeringsprosjekter klassifiseres som tapsutsatt, inntektsføres renter basert på nedskrevet verdi, eller dersom vurderingen tilsier at renter ikke kan påregnes, inntektsføres ingen renter. Inntektsføring av renter ved konstaterte tap tilbakeføres.

### ***Finansinntekter og -kostnader***

Renteinntekter på fondets likviditetsreserve innestående i Norges Bank og andre banker er ført som finansinntekter.

### ***Prosjektutviklingskostnader***

Utviklingskostnader føres i balansen når det er sannsynlig at disse vil føre til fremtidige investeringer og positiv avkastning fra investeringen. Fastsettelsen av slike sannsynligheter innebærer bruk av skjønn basert på erfaringer og beste estimat på fremtidig utvikling. Med bakgrunn i Norfunds investeringsstrategi og geografiske satsningsområde, er forventninger om fremtidig utvikling forbundet med usikkerhet. Ved tidlig fase av prosjektutviklingen vil en del av kostnadene bli løpende kostnadsført.

### ***Egenkapitalinvesteringer***

Norfund behandler sine investeringer i andre selskaper som omløpsmidler, dvs. at egenkapitalmetoden ikke benyttes, selv om fondets eierandeler gir Norfund en betydelig innflytelse. Begrunnelsen er at formålet med Norfunds investeringer er å avhende hele eller deler av den enkelte investering etter normalt 3 – 10 år. Dette er i samsvar med Norfunds formål og i tråd med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk. God regnskapsskikk legger til grunn at slike investeringer i sin karakter er forbigående og derfor bør tas med under omløpsmidler.

I henhold til Norfunds vedtekter § 12, skal ikke Norfunds egenkapitalinnskudd i et porteføljeselskap overstige 35 % av selskapets samlede egenkapital. I særlige tilfeller kan Norfunds egenkapitalandel være høyere, men likevel slik at fondets samlede egenkapitalandel ikke overstiger 49 % av porteføljeselskapets samlede egenkapital.

Egenkapitalinvesteringer i selskaper er vurdert til det laveste av kostpris og markedsverdi ut ifra en konkret vurdering av hver investering. Enkeltinvesteringer nedskrives hvor dette anses påkrevet etter laveste verdis prinsipp, til lavest verdi av anskaffelseskost og antatt virkelig verdi. Norfund gjør individuelle verdsettelsler av alle sine investeringer. Investeringsporteføljens natur og omfang medfører at ledelsen utarbeider estimater, gjør skjønnsmessige vurderinger og tar forutsetninger som påvirker beløp for bokførte verdier av investeringene. Estimater av virkelige verdier evalueres løpende og er basert på historisk erfaring, kjent informasjon og andre faktorer som anses som sannsynlige og relevante på balansetidspunktet.

Det foretas ingen gruppevise nedskrivninger på hverken selskapets egenkapitalinvesteringer eller låneinvesteringer. Se også avsnittet om valutabehandling nedenfor.

Ved hel- eller delrealisering av investeringer blir gevinst/tap beregnet med utgangspunkt i opprinnelig kostpris i norske kroner. Dette medfører at realisasjoner blir en funksjon av endringer i valutakurs og verdiendring på investeringen i valuta.

Med avtalefestede investeringer menes at det foreligger en ekstern, fremtidig forpliktelse på oppgitt beløp.

I investeringsavtaler benytter Norfund ofte forskjellige instrumenter som opsjoner, konverteringsmuligheter etc. for å redusere risiko. Disse instrumentene er hensyntatt i verdivurderingen på den enkelte investering.

## **Utlån**

Norfund forvalter to typer utlån:

- Utlån til Norfunds investeringer, utbetalt av Norfund (lån til prosjekter)
- Utlån til bedrifter i utviklingsland, som er overtatt fra NORAD (låneporteføljen)

Utlån (til prosjekter) betraktes som omløpsmidler.

Utlån vurderes til amortisert kost etter lineær fordelingsmetode.

Låneporteføljen som er overtatt fra NORAD er, med bakgrunn i fondets strategi, klassifisert som omløpsmiddel og bokført til historisk kost kr 0. Innbetalinger på lånene følger dermed kontantprinsippet og inntektsføres ved innbetaling.

Ved estimering av nedskrivning av lån vurderes både aktuelle og forventet fremtidig finansiell stilling for aktuelle kunder. Sentrale hensyn ved vurdering av om kunden vil være i stand til å tilbakebetale lånet, vil eksempelvis inkludere den generelle markedssituasjon, selskapsspesifikke forhold, konkursrisiko og tilhørende sikkerheter.

Det gjøres individuelle vurderinger og eventuelle nedskrivninger for det enkelte utlån. Det gjøres ikke gruppevise nedskrivninger på selskapets utlånsportefølje.

Verdsettelse av utlånsportefølje og tilhørende sikkerheter vil være beheftet med usikkerhet.

## **Garanti**

Norfund gir i noen tilfeller garantier i sammenheng med investeringer. Det gjøres regnskapsmessige avsetninger når sannsynligheten for at garantien utøves er 50% eller høyere. Garantiavsetningen er i balansen oppført under annen kortsiktig gjeld.

## **Konstaterte tap**

Tap på engasjementer som er konstatert gjennom konkurs, avvikling av bedrift eller lignende og tap ved salg av aksjer, bokføres som konstaterte tap.

## **Valutaposter**

Pengeposter bokføres til valutakurs ved regnskapsårets slutt. Urealisert valutagevinst/tap på utlån er inkludert i driftsresultatet. Urealisert gevinst/tap på andre pengeposter bokføres som finansinntekt/-kostnad. I verdivurderingen av investeringene (se ovenfor) inngår også vurdering av verdiendringer som følge av endringer i valutakurs.

I 2021 har Norfund virkelig verdisikret obligasjonsporteføljen mot USD, som består av verdipapirer nominert i både EUR og GBP i tillegg til USD. Det brukes Futures kontrakter som sikringsinstrument med daglig oppgjør som ikke balansereføres, men resultatføres ettersom de forfaller.

## **Bankinnskudd og andre kortsiktige plasseringer**

Likvider består av bankinnskudd uten noe form for binding.

Andre kortsiktige plasseringer består av instrumenter (tidsinnskudd, lån og obligasjoner) med lengre eller kortere binding med formål om midlertidig plassering av overskuddslikviditet i påvente av investering innenfor Norfund sitt mandat. Renteinntekter av disse føres som annen finansinntekt.

## **Kortsiktige fordringer/Kundefordringer**

Kortsiktige fordringer, inkludert kundefordringer er ført opp til sin antatte verdi og redusert for uerholdelige poster.

### **Varige driftsmidler**

Varige driftsmidler er oppført til kostpris og redusert med bedriftsøkonomiske avskrivninger ut fra antatt økonomisk levetid på driftsmiddelet.

### **Leieavtaler**

For leieavtaler som ikke balanseføres anses leiebetalingene som en driftskostnad som fordeles systematisk over hele leieperioden.

### **Egenkapital**

Norfunds kapital er delt i grunnfondskapital, reservekapital og overskuddskapital. Fordelingen er foretatt på bakgrunn av rammevilkårene for Norfunds virksomhet ved at det skal gis melding til Utenriksdepartementet hvis fondets tap er av en slik størrelse at det belaster grunnfondskapitalen. Årets overskudd tillegges overskuddskapitalen, mens underskudd vil komme til fradrag i overskuddskapitalen eller reservekapital, hvis førstnevnte fond er av en slik størrelse at det ikke dekker årets underskudd.

### **Offentlige tilskudd**

Norfund mottar offentlige tilskudd som blir behandlet etter NRS 4. Norfund har vurdert at nettoføring av offentlige tilskudd selskapet mottar gir det beste bildet av regnskapet.

### **Nærstående parter**

To parter er nærstående dersom en part kan påvirke den annen parts beslutninger. Relasjoner med nærstående parter anses som normalt i forretningsvirksomhet.

Norfunds' nærstående parter er investeringer hvor Norfund kjøper eller selger tjenester fra/til disse selskapene. Norfunds investeringer er presentert i egen note i regnskapet.

Selskapet har direkte transaksjoner med få selskaper i sin investeringsportefølje. Man har enkelte transaksjoner av administrativ karakter med selskaper vi har eierskap i, herunder Norfinance AS og KLP Norfund Investments AS. Alle transaksjoner er i henhold til egne avtaler og prising basert på armlengdes avstand.

### **Utsatt skatt og skattekostnad**

Norfund er unntatt beskatning gjennom egen paragraf i skatteloven. I enkelte land er Norfund pliktig å betale kildeskatt på renter og utbytter.

### **Kontantstrømoppstilling**

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metoden.

### **Pensjonsforpliktelser og pensjonskostnad**

Selskapet har pensjonsordninger som gir de ansatte i Norge rett til avtalte fremtidige pensjonsytelser, kalt ytelsesplaner. Pensjonsforpliktelser beregnes etter lineær opptjening på basis av forutsetninger om antall opptjeningsår, diskonteringsrente, fremtidig avkastning på pensjonsmidler, fremtidig regulering av lønn, pensjoner og ytelser fra folketrygden og aktuarmessige forutsetninger om dødelighet, frivillig avgang, osv. Valgt prinsipp er NRS 6 sitt IAS 19R-alternativ med uamortiserte estimatavvik over egenkapital.

Pensjonsmidlene vurderes til virkelig verdi. Netto pensjonsforpliktelse består av brutto pensjonsforpliktelse fratrukket virkelig verdi av pensjonsmidler. Netto pensjonsforpliktelser på underfinansierte ordninger er balanseført som avsetning, mens netto pensjonsmidler på overfinansierte ordninger er balanseført som langsiktig rentefri fordring dersom det er sannsynlig at overfinansieringen kan utnyttes. Arbeidsgiveravgift avsettes på netto pensjonsmidler.

Virkning av planendringer med tilbakevirkende kraft som ikke er betinget av fremtidig opptjening defineres som estimatavvik og føres direkte mot selskapets egenkapital.

Netto pensjonskostnad, som er brutto pensjonskostnad fratrukket estimert avkastning på pensjonsmidlene, klassifiseres som ordinær driftskostnad, og er presentert sammen med lønn og andre ytelser. Alle estimatavvik føres direkte mot selskapets egenkapital. Arbeidsgiveravgift beregnes på innbetalte midler til pensjonsordningen.

Selskapet lukket i 2018 sin ytelsesordning og innførte innskuddspensjonsordning for nye ansatte. Selskapet står derfor med to ulike pensjonsordninger ved utgangen av året. I tillegg har selskapet innskuddsbaserte pensjonsordninger for ansatte ved regionskontorene utenfor Norge.

### ***Estimater og usikkerheter***

Fastsettelsen av estimater og sannsynligheter innebærer bruk av skjønn basert på erfaringer og beste estimat på fremtidig utvikling. Med bakgrunn i Norfunds investeringsstrategi og geografiske satsningsområde, er forventninger om fremtidig utvikling forbundet med stor grad av usikkerhet. Spesifikke områder som inkluderer større grad av estimater og skjønn er verdjustert egenkapital / verdsettelse av egenkapitalinvesteringer, nedskrivning av egenkapitalinvesteringer inkludert valutajustering og avsetning for tap på lån til investeringsprosjekter.

## Note 2 - Segmentinformasjon

(i hele tusen kr)

Norfunds virksomhet er inndelt i fem investeringområder Fond, Finansinstitusjoner, Ren Energi, Grønn Infrastruktur og Skalerbare Virksomheter. Tabellen under viser en oversikt over resultatet til hvert område. Fellesfunksjonenes kostnader er i all hovedsak fordelt med utgangspunkt i antall ansatte innen hvert område og ligger fordelt som en del av annen driftskostnad.

	2021						
	Norfund total	Fond	Finans-institusjoner	Ren Energi	Grønn Infrastruktur	Skalerbare Virksomheter	Administrasjon og annet
Driftsinntekter							
Renter - investert portefølje	297 674	1 125	196 332	57 949	329	41 939	0
Realiserte gevinster	4 794 267	0	0	4 794 267	0	0	0
Mottatte utbytter	878 634	2 939	57 716	817 485	0	495	0
Andre prosjektinntekter	21 265	9	8 810	8 757	176	1 241	2 273
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>5 991 841</b>	<b>4 074</b>	<b>262 857</b>	<b>5 678 458</b>	<b>505</b>	<b>43 675</b>	<b>2 273</b>
Driftskostnader							
Lønn og personalkostnader	-158 143	-10 424	-28 474	-29 877	-3 759	-28 219	-57 389
Avskrivning varige driftsmidler	-2 767	0	0	0	0	0	-2 767
Annen driftskostnad	-111 085	-2 837	-8 076	-36 419	-137	-12 561	-51 055
Fordeling av felleskostnader	0	-12 624	-27 962	-28 799	0	-39 438	108 824
<b>Sum driftskostnader</b>	<b>-271 993</b>	<b>-25 885</b>	<b>-64 511</b>	<b>-95 095</b>	<b>-3 896</b>	<b>-80 218</b>	<b>-2 387</b>
Agioregulering lån til prosjekter	198 299	546	110 246	69 548	18	17 941	0
Avsetning(-) / tilbakeføring(+) tap prosjekter	-390 365	-49 725	-293 923	-61 525	0	14 808	0
<b>Driftsresultat</b>	<b>5 527 782</b>	<b>-70 990</b>	<b>14 668</b>	<b>5 591 386</b>	<b>-3 373</b>	<b>-3 794</b>	<b>-114</b>
Finansresultat **	295 171	-3	5 446	26 996	-1	-13	262 745
<b>Resultat før skatt</b>	<b>5 822 952</b>	<b>-70 993</b>	<b>20 114</b>	<b>5 618 382</b>	<b>-3 374</b>	<b>-3 808</b>	<b>262 631</b>
Skattekostnad	-7 655	0	-7 655	0	0	0	0
<b>Årsresultat</b>	<b>5 815 297</b>	<b>-70 993</b>	<b>12 459</b>	<b>5 618 382</b>	<b>-3 374</b>	<b>-3 808</b>	<b>262 631</b>

\* Inntekter er direkte henførbare. Kostnader som ikke er direkte henførbare er felleskostnader som er fordelt ved hjelp av fordelingsnøkler fastsatt på grunnlag av antall personer i arbeid.

\*\* Finansresultatet inkluderer agio og disagio på bankbeholdning og kortsiktig gjeld i utenlandsk valuta.

### Balanse (investeringer og lån) netto bokførte verdier

	Norfund total	Fond	Finans-institusjoner	Ren Energi	Skalerbare Virksomheter
Investeringer	18 336 139	2 315 915	8 124 190	5 795 357	2 100 677
Akkumulerte nedskrivninger	-1 625 893	-586 193	-428 980	-284 586	-326 134
<b>Sum investeringer per avdeling</b>	<b>16 710 248</b>	<b>1 729 722</b>	<b>7 695 210</b>	<b>5 510 771</b>	<b>1 774 543</b>

### Segmentinformasjon i form av geografisk inndeling:

Balanse	Afrika	Asia	Amerika	Europa/Asia	Global	Akkumulerte nedskrivninger	Totalt
Lån til investeringer	2 067 739	1 162 300	1 691 095	28 599	0	-145 867	4 803 865
Egenkapital-investeringer	10 148 836	2 250 599	973 987	12 984	0	-1 480 026	11 906 381
<b>Sum balanse</b>	<b>12 216 575</b>	<b>3 412 899</b>	<b>2 665 082</b>	<b>41 583</b>	<b>0</b>	<b>-1 625 892</b>	<b>16 710 248</b>

Renteinntekter lån	115 662	77 881	102 568	1 563	0	0	297 674
Realiserte aksjegevinster	2 157 420	2 636 847	0	0	0	0	4 794 267
Mottatte utbytter	399 645	440 569	38 420	0	0	0	878 634
Andre prosjektinntekter	9 541	5 445	5 090	136	1 053	0	21 265
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>2 682 268</b>	<b>3 160 743</b>	<b>146 078</b>	<b>1 699</b>	<b>1 053</b>	<b>0</b>	<b>5 991 841</b>

Agioregulering lån prosjekter	71 810	69 060	57 695	296	-562	0	198 299
-------------------------------	--------	--------	--------	-----	------	---	---------

## Note 3 - Lån og Investeringer

### Lån i selskaper

(i hele tusen kr)

	Avtalefestet investering	Historisk kostpris	Akkumulert tapsavsetning	Bokført verdi
Finansinstitusjoner	5 299 723	3 184 618	-18 227	3 166 391
Grønn Infrastruktur	17 639	8 819	0	8 819
Ren Energi	2 087 955	1 024 433	-58 631	965 802
Skalerbare Virksomheter	1 252 530	711 728	-64 750	646 978
Fond	35 463	20 135	-4 260	15 875
<b>Sum lån</b>	<b>8 693 311</b>	<b>4 949 732</b>	<b>-145 867</b>	<b>4 803 865</b>

Med avtalefestet investering menes det at det foreligger en eksternt forpliktelse på oppgitt beløp. Ved omregning til kroner, er kurs ved utbetalingstidspunktet benyttet for den delen av beløpet som er utbetalt. For den delen som ikke er utbetalt er kurs pr 31.12.2021 benyttet.

Norfund foretar halvårlig vurdering av hvert enkelt lån i utlånsporteføllen, herunder også tapsavsetninger.

### Tapsavsetning

Et lån ansees som misligholdt når låntaker ikke har betalt innen 60 dager etter forfall. På balansedag hadde Norfund 12 (14 i 2020) misligholdte lån med totalt forfalte renter og avdrag på 114,6 MNOK (125 MNOK i 2020) og totalt utestående på 274,8 MNOK (410 MNOK i 2020). Eksempler på mislighold eller tapshendelser er vesentlige finansielle problemer hos debitor, restriksjoner på valutaoverføringer i landet der debitor har sin virksomhet, gjeldsforhandlinger eller avviking.

Dager over forfall	Beløp forfalt
0-60	5 984
61 - 120	6 212
121	102 409
<b>Total</b>	<b>114 605</b>

Lånene er nedskrevet med opptil 100% av utestående hovedstol og akkumulerte renter, avhengig av sannsynlighet for å få tilbakebetalt beløpet.

### Innfrielse

Det har vært innfrielse av 12 (6 i 2020) lån i løpet av året, mens ingen lån ble konvertert til egenkapital og et lån på 42,2 MNOK ble konstatert tapt.

### Egenkapitalinvesteringer i fond

(i hele tusen kr)	Avtalefestet investering	Historisk kostpris	Akkumulert tapsavsetning	Bokført verdi
Finansinstitusjoner	1 029 169	695 753	-33 548	662 205
Ren Energi	719 793	1 206 763	-80 181	1 126 583
Skalerbare Virksomheter	172 787	77 460	0	77 460
Fond	4 875 872	2 230 863	-556 141	1 674 722
<b>Sum investert i fond</b>	<b>6 797 621</b>	<b>4 210 839</b>	<b>-669 869</b>	<b>3 540 970</b>

### Egenkapitalinvesteringer i selskaper

(i hele tusen kr)	Avtalefestet investering	Historisk kostpris	Akkumulert tapsavsetning	Bokført verdi
Finansinstitusjoner	7 104 231	4 243 820	-377 205	3 866 614
Ren Energi	4 794 740	3 555 341	-145 775	3 409 567
Skalerbare Virksomheter	1 322 432	1 311 490	-261 384	1 050 106
Fond	94 429	64 917	-25 792	39 125
<b>Sum investert i egenkapital</b>	<b>13 315 832</b>	<b>9 175 568</b>	<b>-810 156</b>	<b>8 365 413</b>

Med avtalefestet investering menes det at det foreligger en eksternt forpliktelse på oppgitt beløp. Ved omregning til kroner, er kurs ved utbetalingstidspunktet benyttet for den delen av beløpet som er utbetalt. For den delen som ikke er utbetalt, er kurs per 31.12.2021 benyttet.

Akkumulerte tapsavsetninger er påløpte, ikke realiserte tap for investeringer i porteføljen.

### **Note 4 - Realiserte investeringer**

I 2021 har Norfund solgt sin største enkeltinvestering, SN Power, som har bidratt til en bokført gevinst på 4,8 Mrd NOK og en IRR på 17,5% beregnet i NOK i eierperioden. Ingen andre fond eller egenkapitalinvesteringer ble realisert i regnskapsåret.

### **Note 5 - Lønnskostnad**

#### Erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte

For fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte følger Norfund regjeringens retningslinjer fastsatt den 13. februar 2015. Dette bygger på endring som varslet i St. meld. 27 (2013-1024) Et mangfoldig og verdiskapende eierskap. "Statens retningslinjer for lederlønn i selskaper med statlig eierandel" som ble vedtatt med virkning fra 30.04.2021 legges frem for generalforsamlingen i 2022 og er lagt til grunn ved utarbeidelse av Styrets erklæring for 2021.

#### Retningslinjer for lønnsfastsettelse og annen godtgjørelse for Norfund i 2021

Frem til ordinær generalforsamling i 2022 gjelder følgende retningslinjer for lønnsfastsettelse for ledende ansatte i Norfund.

Belønningssystemet er innrettet for å tiltrekke og beholde kompetente medarbeidere. Den enkeltes bidrag til oppfyllelse av Norfunds mandat vektlegges ved lønnsfastsettelse. Norfund ønsker å bidra til moderasjon i lederlønninger. Målsettingen for lønnsfastsettelsen er at ledende ansatte i Norfund skal ha lønnsbetingelser som ikke er lønnsledende, men som er konkurransedyktige slik at Norfund sikrer seg og beholder tilstrekkelig kompetanse i virksomheten.

Norfunds vurdering er at en relevant referanseramme er andre statlige fond som hhv. Folketrygdfondet, EksFin og Investinor.

#### Lønnsfastsetting

Styret fastsetter lønnen til daglig leder. Daglig leder fastsetter lønn og bonus til avdelingsledere i selskapet som rapporterer til ham, etter at betingelser for lederlønn er forankret i styret. Denne gruppen utgjør ledende ansatte i selskapet. Norfunds lønnsbetingelser for ledende ansatte består av fast lønn, pensjons- og forsikringsordninger samt annen godtgjørelse som dekker aviser, elektronisk kommunikasjon ol. Den faste lønnen er gjenstand for regulering i tråd med utgangspunkt i lønnsutviklingen i finanssektoren representert ved referansetall fra Finans Norge, resultatet fra hovedoppgjøret og for selskapene Norfund har definert som sine «peers» og en vurdering av den enkeltes prestasjoner og måloppnåelse. Årlige mål for den enkelte ansatte i ledergruppen fastsettes av daglig leder, og av styret når det gjelder daglig leder.

Ledende ansatte har tre måneders oppsigelsestid. Administrerende direktør har avtale om etterlønn tilsvarende 6 måneders lønn. Ordningen er i tråd med retningslinjene for lønn og annen godtgjørelse.

### Bonusordning

Norfund har en bonusordning som omfatter alle ansatte i selskapet med unntak av daglig leder. Bonusordningen er i tråd med retningslinjenes krav om variabel lønn. Bonuskandidater foreslås av nærmeste leder for en samlet vurdering i ledergruppen, og bonustildeling både for ledende ansatte og øvrige ansatte fastsettes av daglig leder. Bonus tildeles én til to ganger i året og individuelle bonuser varierer fra 10 000 til 100 000 NOK per utdeling, der 100 000 NOK er maksimalt beløp per år.

### Pensjons- og forsikringsvilkår

I 2018 lukket Norfund den ytelsesbaserte pensjonsordningen for nye ansatte og tilbyr nå en innskuddsbasert ordning til alle nye ansatte i selskapet inkludert ledere. Overgangen til ny ordning var frivillig for eksisterende ansatte. Dette innebærer dermed at Norfund har både en innskuddsbasert og en ytelsesbasert ordning for avtaler inngått før lukkingen i 2018. Den ytelsesbaserte gir rett til definerte fremtidige ytelser og er i hovedsak avhengig av antall opptjeningsår, lønnsnivå ved oppnådd pensjonsalder og størrelse på ytelsene fra folketrygden. Avtaler som var inngått før 2018 går utover dagens retningslinjer for lederlønn, da tidligere fastsatt ordning innebar full opptjeningsstid på 30 år og pensjonsutbetaling på 70% av lønn opp til 12 G. Pensjonsordningen tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon. I dag er h.h.v. 47 ansatte omfattet av innskuddsordningen, mens ytelsesordningen omfatter 30 ansatte. Norfund har også en ordning hvor det opptjenes rettigheter utover 12 G. Denne ordningen ble lukket for nye medlemmer i 2012. Ordningen tas over driften og utgjør 66% av lønn utover 12 G med en pensjonsalder på 67 år og full opptjeningsstid på 30 år, i beregningsgrunnlaget. Blir tjenestetiden regnet til mindre enn 30 år, avkortes pensjonen forholdsmessig. Ved fratredelse, eller oppnådd pensjonsalder, vil den ansatte få oppgjør for verdien av oppsparte midler. Ordningen omfatter pr. i dag 4 ansatte. Innskuddsordningen er en ordning der det avsettes 7% av lønn 0-7 G og 20% av lønn 7,1-12G. Kostnadene ved begge ordningen er inkludert i beregningene over pensjonskostnader.

Ledende ansatte i Norfund er dekket av forsikringsordninger gjeldende for samtlige ansatte i Norfund.

### Redegjørelse for regnskapsåret 2021

Lønnspolitikken i regnskapsåret for 2021 har fulgt prinsippene i Lederlønnsklæringen slik denne ble vedtatt av generalforsamlingene i henholdsvis 24. juni 2020 og 21. juni 2021. Lønnsjusteringen for administrerende direktør og øvrige medlemmer i ledergruppen i 2021 var i gjennomsnitt på 3,5%. Den samlede justeringen i lønn for ledergruppen i 2021 beløp seg til NOK 547 050 inkludert administrerende direktør.

Lønn og andre personalkostnader (i hele tusen kr)	Norfund	
	2021	2020
Lønninger	106 928	91 451
Arbeidsgiveravgift	19 818	16 334
Pensjonskostnader	18 330	14 694
Andre ytelser	13 065	12 795
<b>Sum lønn og andre personalkostnader</b>	<b>158 142</b>	<b>135 273</b>

Lønn til ledelsen 2021	Tittel	Lønn	Forsikringer og andre			Sum
			Bonus	naturalytelser	Pensjon	
Jan Tellef Thorleifsson	CEO	2 954 288	0	20 305	203 367	3 177 961
Ylva Lindberg	EVP Strategi & Analyse	1 708 654	50 000	19 880	198 484	1 977 018
Cathrine Kaasen Conradi	EVP CFRO til 30.11.	1 703 836	50 000	23 414	196 254	1 973 504
Fride Andrea Hærem	EVP CFRO fra 01.12.	555 096	0	8 949	68 945	632 990
Thomas Fjeld Heltne	EVP Juridisk avdeling	1 705 421	50 000	20 038	197 925	1 973 384
Erik Sandersen	EVP Finansinstitusjoner	1 926 602	50 000	19 795	366 865	2 363 262
Mark Davis	EVP Ren energi	2 109 094	50 000	83 636	1 055 051	3 297 781
Ellen C. Rasmussen	EVP Skalerbare	1 750 350	50 000	19 896	200 248	2 020 494
Olaug Svarva	Styreleder	285 000	0	0	0	285 000

Lønn til ledelsen 2020	Tittel	Lønn	Forsikringer og andre			Sum
			Bonus	naturalytelser	Pensjon	
Jan Tellef Thorleifsson	CEO	2 909 326	0	23 226	122 841	3 055 393
Hege E. Seel til 01.10.20	EVP Org & HR	1 608 046	0	33 787	669 248	2 311 081
Ylva Lindberg	EVP Strategi & Analyse	1 586 274	75 000	21 898	119 708	1 802 880
Cathrine Kaasen Conradi	EVP CFRO	1 640 952	75 000	24 067	118 458	1 858 477
Thomas Fjeld Heltne	EVP Juridisk avdeling	1 596 799	75 000	21 995	119 457	1 813 251
Erik Sandersen	EVP Finansinstitusjoner	1 900 568	75 000	22 105	366 865	2 364 538
Mark Davis	EVP Ren energi	2 054 695	100 000	80 797	863 740	3 099 232
Ellen C. Rasmussen fra 01.03.20	EVP Skalerbare virksomheter	1 360 888	75 000	18 941	102 067	1 556 895
Olaug Svarva	Styreleder	270 000	0	0	0	270 000

Lønn til ledende ansatte er angitt for hele året, også den perioden de ikke har vært leder.

### Styregodtgjørelse i Norfund

Styret i Norfund bestod i 2021 av styreleder og 8 styremedlemmer. Generalforsamlingen i 2021 fastsatte honorar for styreleder til 285 000 NOK, mens godtgjørelse til styremedlemmene, med unntak av de to ansattrepresentantene, ble satt til 142 500 NOK. Generalforsamlingen i 2021 fastsatte honorar for Risiko- og revisjonsutvalgets leder til 77 000 NOK og 67 000 NOK for medlemmene i utvalget.

Selskapet har ikke aksje- og opsjonsordninger rettet mot ansatte, og det foreligger ingen planer om slike ordninger.

Høyeste, samlede bonustildeling i 2021 var 100 000 NOK. Bonusordningen utgjorde totalt 2,6% av Norfunds lønnskostnader i 2021, til sammen 2 850 000 NOK. Bonus utbetales for ekstraordinær innsats, og gjennomsnittlig utbetaling til bonusmottakerne var i 2021 på 23 554 NOK. Høyeste utbetaling representerte 7% av lønn. Seks medlemmer av ledergruppen mottok en bonus på 50 000 NOK i 2021. En rekke ansatte, herunder også noen ledende ansatte, ble tildelt bonus i 2021. Bonustildelingen var basert på sterk innsats gjennom en krevende periode preget av covid og vanskelige arbeidsforhold. Et rekordhøyt komiteringsnivå ble oppnådd gjennom året og en rekke porteføljeselskaper fikk en positiv utvikling.

## Honorar revisor

(i hele tusen kr)	2021	2020
Lovpålagt revisjon	627	607
Regnskapsteknisk bistand	0	14
Andre attestasjonstjenester	0	0
Andre tjenester (inkludert advokattjenester)	685	578

**Sum** **1 312** **1 199**

Revisjonshonorar er inkludert mva.

I tillegg har samarbeidende virksomheter i utlandet til Deloitte AS levert andre tjenester kostnadsført med 1,6 MNOK (4,6 MNOK i 2020).

## Antall fast ansatte

Selskapet har 111 (102) ansatte ved utgangen av 2021. Antallet sysselsatte årsverk har vært 106 (100,5).

## Pensjonsforhold

I tillegg til pensjonsordningene for ansatte i Norge som er beskrevet i lederlønnsklæringen har lokalt ansatte ved Norfunds regionskontorer i Sør-Afrika, Ghana, Thailand, Kenya og Costa Rica innskuddsbaserte pensjonsordninger. Norfund har dermed ikke forpliktelser utover det som er blitt betalt gjennom året. Det er i 2021 kostnadsført kr 1 709 351 (kr 1 943 140) relatert til disse ordningene.

## Økonomiske forutsetninger

	2021	2020
Diskonteringsrente	1,90 %	1,70 %
Forventet avkastning på pensjonsmidler	1,90 %	1,70 %
Lønnsregulering	2,75 %	2,25 %
Pensjonsregulering	2,50 %	2,00 %
G-regulering	2,50 %	2,00 %
Turnover	9,00 %	9,00 %
Arbeidsgiveravgift	19,10 %	19,10 %

(i hele tusen kr)	2021	2020
Nåverdi av pensjon opptjent i perioder	9 948	7 529
Kapitalkostnad av tidligere opptjente pensjoner	2 202	2 070
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-1 421	-1 737
Administrasjonskostnader	1 133	1 133
Periodisert arbeidsgiveravgift <sup>1</sup>	2 065	2 438
<b>Årets netto pensjonskostnad inkl arb.giveravgift</b>	<b>13 928</b>	<b>11 433</b>

<sup>1</sup> Arbeidsgiveravgift er beregnet av innbetalt beløp.

Beregnete pensjonsforpliktelser	Sikrede	Usikrede	2021
Estimerte pensjonsforpliktelser	130 234	22 669	152 903
Estimerte pensjonsmidler <sup>1</sup>	92 358	0	92 358
Netto pensjonsforpliktelser 31.12.	37 876	22 669	60 545
Periodisert arbeidsgiveravgift <sup>2</sup>	7 234	4 330	11 564
<b>Netto pensjonsforpliktelser 31.12.</b>	<b>45 110</b>	<b>26 999</b>	<b>72 108</b>

<sup>1</sup> Estimerte pensjonsmidler består av innbetalte premier plassert i Nordea Liv

<sup>2</sup> Periodisert arbeidsgiveravgift blir beregnet av netto pensjonsforpliktelse.

## Avstemming Inngående balanse - Utgående balanse

	2021	2020
Balanseført netto pensjonsforpliktelser 01.01. inkl. aga.	58 074	25 632
Årets netto pensjonskostnad inkl. aga.	13 928	10 215
Estimatavvik ført direkte mot egenkapital	14 975	32 469
Pensjonsutbet. AFP / usikrede, inkl. aga.	-1 916	-1 161
Investeringer i pensjonsmidler mv., inkl. aga.	-12 953	-9 082
<b>Balanseført netto pensjonsforpliktelser 31.12. inkl. aga.</b>	<b>72 108</b>	<b>58 074</b>

Nordea Livs Asset Mix*	30.09.21	30.09.20
Eiendom	14,4 %	14,4 %
Aksjer	12,2 %	9,9 %
Obligasjoner til amortisert kost	12,7 %	3,5 %
Omløpsobligasjoner	60,5 %	61,3 %
Annet	0,0 %	10,6 %
<b>Sum finansielle eiendeler</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

\*) kjente størrelser pr beregningsdato

Norfund har innbetalt midler i et eget fond som skal dekke fremtidige forpliktelser relatert til den usikrede ordningen, hvor bokført verdi pr 31.12 er 24,2 MNOK.



## Note 6 - Andre driftskostnader

(i hele tusen kr)	2021	2020
Seminarer/konferanser/kompetanseheving	4 030	2 234
Reisekostnader	4 135	3 591
Ekstern assistanse prosjekter	51 095	23 445
Ekstern assistanse annet	12 471	15 124
Husleie Oslo, inklusive felleskostnader	8 199	8 505
Husleie Regionskontorer	3 083	2 763
Andre kostnader	28 073	24 433
<b>Sum driftskostnader</b>	<b>111 086</b>	<b>80 095</b>

	Leieperiode	Årlige leiekostnader
Lokaler på Fridtjof Nansens Plass 4, Oslo	15.11.16 - 31.12.2026	5 828 469
I tillegg foreligger leiekontrakter for våre regionskontorer.		

## Note 7 - Netto finansresultat

(i hele tusen kr)	2021	2020
Andre renteinntekter	128 438	32 527
Andre finansinntekter	647 719	213 484
Andre finanskostnader	-480 987	-130 713
<b>Sum finansresultat</b>	<b>295 171</b>	<b>115 298</b>

Andre renteinntekter kommer fra obligasjonsporteføljen og likviditetsplasseringene i lån i tillegg til plasseringer i bank.

## Note 8 - Varige driftsmidler

(i hele tusen kr)	Driftsløse, inventar, og lignende	Kunst	Sum
Kostpris 01.01.	21 637	1 463	23 100
+ tilgang i perioden	2 456	0	2 456
Kostpris periodeslutt	24 093	1 463	25 556
Akk. ordinære avskrivninger 01.01.	15 124	0	15 124
+ periodens ordinære avskrivninger	2 767	0	2 767
Akk. ordinære avskrivninger periodeslutt	17 891	0	17 891
<b>Regnskapsmessig bokført verdi periodeslutt</b>	<b>6 202</b>	<b>1 463</b>	<b>7 665</b>

Avskrivningstid 3-4 år Ikke avskrivbart

I tillegg er det ført depositum på 467 tusen kroner under denne posten.

## Note 9 - Andre fordringer

(i hele tusen kr)	31.12.21	31.12.20
Påløpte renter	118 322	74 789
Andre fordringer	3 409 461	152 787
<b>Sum fordringer</b>	<b>3 527 783</b>	<b>227 576</b>

Andre fordringer består hovedsakelig av tre posisjoner; en rentebærende selgerkreditt (3% rente i 7 år, etter dette øker renten til 30%) til Scatec i forbindelse med salg av SN Power på 1 764 MNOK (200 MUSD), en rett til 49% av eiendelene i SN Power sin Afrika-virksomhet overfor Scatec på 1 566 MNOK (183 MUSD). Aksjene var ikke overdratt pr. 31.12. I tillegg et avtalt oppgjør av et aksjesalg på 62 MNOK i perioden som forfaller i 2022. Oppgjøret ble betraktelig forsinket på grunn av Covid-situasjonen og betalingsplanen ble reforhandlet.

## Note 10 - Skattekostnad

Skattekostnader relaterer seg i sin helhet til kildeskatt på utbytte og renter fra utenlandske investeringer. Norfund er fritatt for skatt i Norge, jf. Skatteloven § 2-30 1e.

## Note 11 - Bankinnskudd og andre kortsiktige plasseringer

Bankinnskudd (i hele tusen kr)	2021	2020
Bankinnskudd Norges Bank	3 256 120	2 345 227
Skattetrekk	6 118	5 316
Ubenyttede midler, note 14	176 417	158 837
Ordinære bankinnskudd	799 308	387 822
<b>Sum bankinnskudd</b>	<b>4 237 965</b>	<b>2 897 203</b>

### Andre kortsiktige plasseringer

(i hele tusen kr)	2021
Innskudd med binding (1 til 6 måneder)	1 767 915
Utlån til banker av overskuddslikviditet i våre markeder	1 867 067
Obligasjoner (gjennomsnittlig løpetid 3,3 år)	4 361 787
<b>Andre kortsiktige plasseringer</b>	<b>7 996 769</b>

Som følge av salget av SN Power, ble betydelig likviditet tilgjengelig og midlertidig plassert: For det første er det ytt lån til tre banker med en gjennomsnittlig rente på 1,5% + libor og en løpetid på 5 år med linær nedbetaling etter det første året. For det andre, er det gjort plasseringer i bankinnskudd i USD med binding som har forfall om 1-6 måneder.

Videre har Allianz fått i oppdrag å forvalte 500 MUSD. Porteføljen består av sikre, høylikvide obligasjoner og har en vektet kredittrate på AA- og en gjennomsnittlig løpetid på 3,3 år. Porteføljen skal hovedsakelig investeres i utviklingsbanker, dvs. innenfor bransjen vi selv opererer i. Inntil 40% kan likevel investeres i andre bransjer, men da skal obligasjoner oppfylle krav til å ha enten en grønn, bærekraftig eller sosial profil. I tillegg legges NBIM sin eksklusjonsliste til grunn. 38% av porteføljens er investert i euro og 7% i britiske pund, men valutasikret mot USD.

Valutasikring er blitt gjennomført med tre måneders rullerende futures kontrakter. Det er inngått sikringskontrakter på 164,1 MEUR og på 25,6 MGBP.

Verdien av porteføljen har falt i takt med forventninger om økte styringsrenter og vi forventer ytterligere fall i tiden som kommer, men Norfund har intensjon om å beholde porteføljen til forfall, slik at gjennomsnittlig årlig avkastning er estimert til 0,88% for porteføljens levetid.

Obligasjoner	Instrument valuta	Virkelig verdi i instr. valuta	Anskaffelse i USD	Virkelig verdi i USD	Verdiendring	Bokført verdi i NOK
<b>Bedrifter</b>			<b>163 964</b>	<b>161 828</b>	<b>-2 136</b>	<b>1 427 228</b>
Finansinstitusjoner	EUR	75 579	86 814	85 949	-866	758 014
	USD	33 105	33 651	33 105	-546	291 964
Industi	EUR	3 156	3 627	3 589	-38	31 656
	USD	17 707	18 054	17 707	-347	156 166
Forsyning	EUR	18 887	21 818	21 478	-339	189 427
<b>Offentlige myndigheter</b>			<b>303 971</b>	<b>299 585</b>	<b>-4 386</b>	<b>2 642 161</b>
Agenturer	EUR	14 682	16 876	16 697	-179	147 254
	USD	22 067	22 367	22 067	-300	194 616
Lokale myndigheter uavhengige organisasjoner	EUR	2 035	2 324	2 314	-10	20 405
	USD	7 720	7 766	7 720	-46	68 085
Overnasjonale myndigheter	EUR	48 750	55 954	55 439	-516	488 935
	GBP	25 293	34 813	34 258	-555	302 138
	USD	161 091	163 870	161 091	-2 779	1 420 728
<b>Statsobligasjoner</b>			<b>19 930</b>	<b>19 911</b>	<b>-19</b>	<b>175 600</b>
US - Statsobligasjoner	USD	19 911	19 930	19 911	-19	175 600
<b>Kontanter</b>			<b>11 480</b>	<b>13 243</b>	<b>1 763</b>	<b>116 798</b>
	EUR	331	377	886	509	7 813
	GBP	221	300	315	16	2 779
	USD	10 804	10 804	12 042	1 238	106 206
<b>Sum</b>			<b>499 345</b>	<b>494 567</b>	<b>(4 777)</b>	<b>4 361 787</b>

## Note 12 - Kapitalbevegelse

Selskap (i hele tusen kr)	Grunnfonds-kapital	Reserve-fondskapital	Over-skuddsfond	Sum egenkapital
Kapital 31.12.20	14 574 125	5 025 926	5 060 694	24 660 745
Tilført kapital 2021	1 239 864	438 288	0	1 678 152
Andre endringer			0	0
Estimatavvik pensjon	0	0	-14 975	-14 975
Årets overskudd	0	0	5 815 297	5 815 297
<b>Kapital 31.12.21</b>	<b>15 813 989</b>	<b>5 464 214</b>	<b>10 861 016</b>	<b>32 139 219</b>

Reservefondskapitalen kan kun anvendes til dekning av tap som ikke kan dekkes av andre fondsavsetninger utenom grunnfondskapitaler

Tildelt kapital i 2021 er fordelt med 75% til grunnfondskapital og 25% til reservefondskapital.

### Note 13 - Ubenyttede midler (Norfunds tilskuddsordninger)

I 2019 etablerte Stortinget en egen ordning (PDRMF) som gir Norfund mulighet til å stille risikokapital til rådighet i de mest krevende markedene. Dette gjelder spesielt sårbare stater og de minst utviklede markedene (MUL) der adgang til tidligfase risikokapital er begrenset. Ordningen skal benyttes til prosjekter med høyere risiko enn investeringer i Norfunds ordinære portefølje, og den skal forvaltes som en separat ordning. Stortinget bevilget 100 MNOK til ordningen i 2019 som ble utbetalt i 2019 (75 MNOK) og 2020 (25 MNOK i 2020). Ved utgangen av året gjenstår 12,63 MNOK til allokering, mens 65,37 MNOK av allokert kapital ennå ikke er utbetalt.

I tillegg har Norfund mottatt 32 MNOK (25 MNOK i 2020) i tilskuddsmidler i den tidligere etablerte ordningen, Business Support, som skal benyttes til å øke utviklingseffekten av Norfunds investeringer gjennom virksomhetsforbedringer og lokalsamfunnsutvikling. Støtte kan for eksempel gis til opplæring og kompetanseoverføring og likestillingstiltak, arbeidstakerrettigheter, bedring av internkontroll, virksomhetsstyring og lederskapsutvikling. Midlene er behandlet som kortsiktig gjeld, og ikke utbetalt beløp inngår i Norfunds likviditet. Ved dekning av kostnader fra midlene reduseres gjelden med tilsvarende beløp. Ved utgangen av året gjenstår 11,28 MNOK i midler som ikke er allokert ut til prosjekter, mens 41,8 MNOK av allokert kapital ennå ikke er utbetalt.

Tilskuddsfondet øremerket for prosjekter på Balkan er gitt hovedsakelig i lån til finansieringsselskap. Ubenyttede midler Balkan hadde ved utgangen av 2021 tre utestående lån på til sammen 15,9 MNOK samt en egenkapitalinvestering på 5,9 MNOK.

(i hele tusen kr)	Ubenyttede midler Norfund		Ubenyttede midler Balkan	
	31.12.21	31.12.20	31.12.21	31.12.20
<b>Innbetalinger</b>				
Overført fra forrige år	141 588	106 898	17 247	11 639
Tilført fra Utenriksdepartementet	32 000	50 000	0	0
Korrigeringer tilskuddsmidler	0	7 448	0	0
<b>Sum innbetalinger</b>	<b>173 588</b>	<b>164 346</b>	<b>17 247</b>	<b>11 639</b>
<b>Inntekter</b>	0	0	12	1 207
<b>Utbetalinger</b>				
<u>Generelle kostnader</u>				
Administrasjon av fond	0	0	0	0
Generell oppfølging	0	0	-380	-345
<u>Intervensjon</u>				
Prosjektutvikling	-557	-2 408	0	0
Styrke og støtte utviklingseffekter i prosjekter	-5 705	-7 924	0	0
Forsterke samfunnsansvar	-2 542	-1 163	0	0
NMI oppstartsstøtte	0	0	0	0
<u>Lokale investeringsfond</u>				
Oppfølgingskostnader	0	0	-768	-134
Lån/investering prosjekter	-20 589	-11 263	0	4 879
<b>Sum utbetalinger</b>	<b>-29 393</b>	<b>-22 758</b>	<b>-1 148</b>	<b>4 399</b>
<b>Ikke-utbetalte midler</b>	<b>144 195</b>	<b>141 588</b>	<b>16 111</b>	<b>17 247</b>
<b>Ikke-utbetalte midler totalt pr 31.12.21</b>	160 306			

### Note 14 - Opplysninger om finansiell markedsrisiko og bruk av finansielle instrumenter

Norfund har et mandat som innebærer at investeringene selskapet foretar skal være addisjonelle ved at de gir tilgang til kapital og kompetanse til virksomheter som ellers ikke ville få slik finansiering som følge av høy risiko. Norfunds investeringer vurderes gjennom en omfattende seleksjonsprosess som omfatter avklaring mot Norfunds mandat, grundige vurderinger og analyser av legale, finansielle, kommersielle og ESG-relaterte forhold. Investeringskomiteen og/eller styret fatter den endelige investeringsbeslutningen.

Risikodiversifisering av porteføljen søkes oppnådd gjennom å oppnå en bredde i porteføljen med hensyn til land, bransjer, samarbeidspartnere, instrumenter og tidspunkt for investeringene. For de største investeringene i porteføljen utøver Norfund en aktiv eierrolle gjennom styrerepresentasjon, investeringskomiteer eller andre organer.

Norfund er eksponert for flere typer risiko herunder likviditetsrisiko, kreditrisiko, valutarisiko, renterisiko og annen markedsrisiko, herunder politisk risiko. Den finansielle risikostyringen er etablert for å identifisere og analysere disse risikoene, og å etablere passende risikorammer og risikokontroller. Norfund vurderer jevnlig de etablerte retningslinjene for risikostyring og systemet som er etablert for å sikre at endringer i markedet blir reflektert i risikorammene. Ansvar for Norfunds risikostyring og kontroll er delt mellom styre og ledelse.

Styret har vedtatt Norfunds risikotoleranse med utgangspunkt i hvilken risiko Norfund er villig til å ta for å levere på mandatet. Dette omfatter blant annet landrisiko og politisk risiko og i 2021 har utvikling av et system for håndtering av landrisiko vært en prioritert oppgave. Risiko som aktivt søkes minimert handler primært om hvordan Norfund velger sine investeringspartnere og hvordan investeringsprosessen og andre operasjonelle prosesser i virksomheten gjennomføres. Det gjelder blant annet risiko for korrupsjon, som dersom det oppdages utløser umiddelbar respons. Minimering og håndtering av risiko knyttet til ESG og spørsmål om integritet for våre forretningspartnere, bygger på beste praksis for Development Finance Institutions (DFIs). Norfunds tilnærming til risiko er oppsummert i et «Risk appetite statement» besluttet av styret og publisert på Norfunds hjemmesider.

#### Markedsrisiko

Norfunds mandat er å investere i utviklingsland, noe som innebærer at man investerer i land, markeder og selskaper som kjennetegnes av høy risiko. Den fremtidige avkastningen er blant annet avhengig av evnen til å håndtere og minske risiko som i alle faser av investeringen.

I tillegg vil utviklingen av rentenivået og inflasjon i de enkelte markedene Norfund operer i, ha innflytelse på resultatene som vil oppnås. Utlåen til prosjekter er som regel knyttet til variabel LIBOR-rente eller tilsvarende pluss en margin.

### Kreditrisiko

Norfund har et betydelig antall lån og det gjennomføres en halvårlig vurdering av låntagernes økonomiske situasjon og muligheten til å betjene lånet iht. betalingsplanen. Vurderingen skjer individuelt og dersom det ansees overveiende sannsynlig at engasjementet vil bli misligholdt foretas det en nedskrivning av engasjementet.

Norfund fører ingen generelle tapsavsetninger for låneporteføljen, men avsetter spesifikk for hvert lån, se også note 3.

### Likviditetsrisiko

Likviditetsrisikoen er risikoen for at Norfund ikke klarer å innfri sine forpliktelser. Denne risikoen ansees som lav ettersom Norfund operer med en betydelig kontantbeholdning, får årlige tildelinger fra eier og har en investeringsportefølje som gir tilbakebetalinger i form av renter, avdrag, utbytter og ved salg av virksomheter. Kontantbeholdningen skal dekke inn fremtidige avtalefestede investeringer som ikke ennå er utbetalt.

### Valutarisiko

Norfunds investeringer gjennomføres i stor utstrekning i USD (over 90%), men vil i enkelte tilfeller også være i annen valuta der EUR og ZAR er de nest største. Siden Norfund har NOK som basisvaluta betyr dette at Norfunds fremtidige avkastning og regnskapsmessige tap/gevinster i stor grad vil bli påvirket av forholdet mellom NOK og USD. Porteføljeselskapene er i større eller mindre grad utsatt for svingninger mellom lokal valuta i det enkelte land og USD, noe som igjen vil kunne påvirke porteføljeselskapenes resultater og verdien på selskapenedisse i Norfunds balanse.

Det brukes forward-kontrakter som en verdisikring med tre måneders løpetid for å sikre den delen av obligasjonsporteføljen i EUR og GBP mot USD.

Norfunds likvider er i stor grad plassert som kontolån i Norges Bank i NOK.

### Valutakurser benyttet i omregning

		31.12.21	31.12.20	Endring i året
US Dollar	USD	8,819	8,533	3,4 %
Sør Afrikanske Rand	ZAR	0,553	0,581	-4,8 %
Rwanda Franc	RWF	0,008	0,009	-1,9 %
Kenyanse Schilling	KES	0,077	0,078	-0,9 %
Uganda Shilling	UGS	0,002	0,002	5,6 %
Mozambique Metical	MZN	0,137	0,113	20,6 %
Bangladesh Taka	BDT	0,101	0,099	1,5 %
Cambodien Riel	KHR	0,002	0,002	1,9 %
Swaziland Lilangeni	SZL	0,552	0,584	-5,6 %
Euro	EUR	10,470	9,864	6,1 %

### Operasjonell risiko

Den operasjonelle risikoen er risikoen for at det oppstår økonomiske tap som følge av feil i interne prosesser og systemer, menneskelige feil eller som følge av eksterne hendelser. Vi forventer at denne risikoen i utgangspunktet skal være lav, men på noen områder har risikoen økt, som bl.a. cyber-risiko. Håndtering av operasjonell risiko følges opp løpende på mange plan i organisasjonen gjennom klart definerte prosesser, rutiner, retningslinjer og opplæring. Risiko og trusselbildet kartlegges og koordineres gjennom selskapet «Enterprise Risk Management System».

Norfunds risikoeksponering og håndtering av denne blir fulgt opp av selskapets eksterne intern revisor, samt jevnlig rapportert til Styret og Risiko- og revisjonsutvalget

### Note 15 - kortsiktig gjeld og garantier

#### Annen kortsiktig gjeld

I annen kortsiktig gjeld inngår en post på 98,2 MNOK til FMO i forbindelse med overtagelse av aksjer i Green Resources som er i Norfund sitt eierskap ved årets slutt.

#### Garantier

Som en del av Norfund sin virksomhet er det gitt 9 garantier på til sammen 185,8 MNOK. Det gjøres en årlig vurdering av prosjektleder hvorvidt garantien står i fare for å bli tatt i bruk og på grunnlag av dette en forholdsmessig avsetning. Pr. 31.12.21 er det derfor avsatt 6,8 MNOK i garantiforpliktelser.

### Note 16 - Hendelser etter balansedagen

#### Russisk invasjon i Ukraina

24. februar startet Russland en militær invasjon av Ukraina. Dette har ført til svært sterke internasjonale reaksjoner og tunge sanksjoner har blitt innført overfor Russland. Som følge av dette er forretningsmessige bånd mellom Russland og Europa/USA blitt sterkt svekket. Dette har ført til svært høye råvarepriser ettersom Russland og Ukraina er viktige råvareleverandører for blant annet korn, olje og gass og ammoniakk(gjødsel). Dersom konflikten vedvarer vil den globale vareflyten bli betydelig forstyrret. I tillegg til at den globale økonomien blir påvirket i vesentlig grad, er den globale sikkerheten truet på en måte vi ikke har sett på mange årtier. Norfund sine investeringer er ikke direkte påvirket av konflikten, men Norfund investerer i mange land som er særlig sårbare overfor effekten av krigen i Ukraina. Dette skyldes blant annet betydelige økte matvarepriser, fare for matvaremangel i land med store importbehov, økt pris på olje, gass og kunstgjødsel og derav fare for økt politisk uro. Som følge av denne situasjonen vil også risikopremien for å investere i fremvoksende markeder øke.