

## ÅRSBERETNING 2017

Norfund - Statens investeringsfond for næringsvirksomhet i utviklingsland - ble opprettet av Stortinget i 1997 som et virkemiddel i norsk utviklingspolitikk. Norfund er organisert som et særlovselskap som er eid av staten. Selskapet bidrar til økonomisk utvikling og bærekraftige arbeidsplasser i fattige land gjennom investeringer i og utvikling av lønnsomme bedrifter, særlig innen ren energi, finanssektoren og landbruk, og gjennom overføring av kunnskap og teknologi. Samlet investeringsportefølje var ved utgangen av 2017 på 20,4 milliarder kroner.

Denne beretningen omfatter både Norfund og Norfund konsern. Norfund konsern inkluderer konsolidering av datterselskapet SN Power AS, som Norfund eier 100 prosent. Forhold som særlig gjelder henholdsvis Norfund konsern eller Norfund er spesielt angitt i beretningen. For øvrig gjelder beretningen begge selskap.

### 1. OPPSUMMERING AV 2017

Et svakt oppsving i verdensøkonomien i 2017 bidro til noe lysere økonomiske utsikter i de landene der Norfund har investert. Den økonomiske utviklingen i Mellom-Amerika bedret seg som følge av styrket amerikansk økonomi. Landene i Sørøst-Asia hadde en vekst i bruttonasjonalprodukt på seks til syv prosent. Afrika sør for Sahara hadde en vekst på 2,7 prosent, men med betydelige regionale variasjoner. Utviklingen i Sør-Afrika var svak med en vekst på under en prosent, mens utviklingen i det østlige Afrika var mer positiv. Foreløpige tall indikerer vekstrater på fem til syv prosent i land som Kenya og Etiopia. I Vest-Afrika er det store variasjoner, delvis preget av at den største økonomien i regionen, Nigeria, hadde en vekst på under en prosent. Ghana hadde en positiv utvikling med en vekst på om lag syv prosent.

De fleste land som Norfund opererer i, er gradert «non investment grade». Dette gjør dem lite attraktive for vestlige investorer. Norfund og andre utviklingsfinansinstitusjoner (Development Finance Institutions (DFI)) har dermed en viktig rolle i å tilføre næringslivet kapital. Det er svært krevende å gjøre investeringer i disse landene. Det stilles derfor store krav til fondets kompetanse og evne til å håndtere mange og ulike former for risiko.

I 2017 inngikk Norfund investeringsforpliktelse på til sammen 3,6 milliarder kroner. Om lag 2,1 milliarder kroner av dette var investeringer i fornybar energi. Innenfor finansinstitusjoner ble det inngått investeringsavtaler for 939 millioner kroner, og innen mat og landbruk ble det inngått avtaler for 169 millioner kroner. I fond for små og mellomstore bedrifter (SMB-fond) ble det investert 378 millioner kroner.

Den viktigste enkelthendelsen i 2017 var inngåelse av en avtale med Statkraft som innebar at Norfund solgte sine eierandeler i Statkraft International Hydro Investments AS (SKIHI) og samtidig løste ut Statkraft fra sin del av eierskapet i SN Power AS. Norfund ble med denne transaksjonen heleier av SN Power AS. Selskapet opererer nå som et datterselskap og følges opp av Norfund på samme måte som de øvrige selskapene i porteføljen.

I investeringsporteføljen pr 31.12.2017 er om lag 55 prosent av kommittert kapital innen ren energi, hvorav 50 prosent er fornybar energi og 5 prosent er investeringer i gasskraft i Øst- og Vest-Afrika. Om lag 27 prosent av porteføljen er i finansinstitusjoner, herunder mikrofinans, og 7,5 prosent innen mat og landbruk. Den resterende delen av porteføljen (10 prosent) er i hovedsak aktive eierfond, som investerer i små og mellomstore bedrifter.

Av nye investeringsavtaler i 2017 ble 35 prosent gjort i Afrika sør for Sahara. 34 prosent av nye investeringer ble gjort i de minst utviklede landene (MUL). I 2017 utgjorde investeringene i fornybar energi 133 prosent av Norfunds kapitaltilførsel fra eier samme år. Den høye andelen skyldes i stor grad transaksjonen med Statkraft.

Fondet har i 2017 iverksatt en rekke tiltak som ledd i oppfølging av selskapets strategi. Fondet har styrket sitt arbeid for å sikre etterlevelse av regelverk, finansiell risiko og dokumentasjon av utviklingseffekter for hele porteføljen. Det geografiske virkeområdet er utvidet og omfatter nå også Etiopia og Somaliland, samt at fondet har begynt å investere i Vest-Afrika. Det er etablert et nytt regionskontor i Accra, Ghana.

Norfund har nå fem regionskontorer: Accra, Maputo og Nairobi i Afrika, Bangkok i Asia og San Jose i Mellom-Amerika. Norfunds politikk er å rekruttere personell til regionskontorene fra de land vi investerer i.

Norfund mottar årlige kapitalinnskudd fra staten. I 2017 var samlet kapitalinnskudd 1,5 milliarder kroner. Utenriksdepartementet har i 2017 også bevilget 15 millioner kroner til Norfunds tilskuddsordning, som skal bidra til å forsterke utviklingseffektene av selskapets investeringer. Norfunds vedtekter ble revidert på ekstraordinær generalforsamling i desember 2017.

## **2. NORFUNDS VIRKSOMHET**

### **2.1. Investeringer**

Norfunds formål er å bidra til utvikling gjennom investeringer i levedyktige og lønnsomme bedrifter i fattige land. På denne måten bidrar Norfund til å skape arbeidsplasser og inntekter til ansatte og eiere, skatteinntekter til det offentlige, og innkjøp fra lokalt næringsliv. Investeringene skal være addisjonelle ved at de gir tilgang til kapital og kompetanse som bidrar til virksomhet som ellers ikke ville blitt igangsatt som følge av høy risiko. I tillegg skal Norfund være katalytisk ved å mobilisere kapital fra andre investorer, både fra Norge og internasjonalt.

Norfund investerer alltid sammen med andre og går normalt ikke inn med mer enn 35 prosent av egenkapitalen i et selskap. For de fleste prosjektene er Norfunds bidrag en kombinasjon av kapital (egenkapital og/eller lån) og utøvelse av ansvarlig og kompetent eierskap. Utøvelse av godt eierskap krever betydelig kunnskap om land og sektorer, investeringsfaglig håndverk, evne til å identifisere og velge riktig(e) partner(e), samt evne til aktivt å følge opp investeringene.

SN Power AS står for en stor andel av Norfunds portefølje pr 31.12.2017 og er konsolidert inn i Norfunds konsernregnskap. Transaksjonen legger grunnlaget for en mer målrettet satsing på investeringer i fattigere land. Kapital som tidligere var bundet i vannkraftinvesteringer særlig i Sør-Amerika og India ble med dette frigjort for økte investeringer i Afrika og Sørøst-Asia. Transaksjonen synliggjorde også at det er bygget opp betydelige merverdier i investeringene.

Norfunds virksomhet er inndelt i følgende fire investeringsområder:

Ren energi: Investeringene i ren energi skal styrke og øke elektrisitetsproduksjonen fra rene energikilder og dermed bidra til å sikre grunnlaget for økonomisk utvikling. Prosjektene kjennetegnes ved stort kapitalbehov og høy risiko, blant annet knyttet til selve utbyggingen, og til hydrologiske forhold i vannkraftverkene. Norfunds investeringer i kraftproduksjon har over tid vist god lønnsomhet og gitt store utviklingseffekter. De fleste energiprojektene har en grenseflate mot offentlig sektor der salget av kraften som produseres skjer gjennom

langsiktige kraftsalgsavtaler med offentlige aktører. Dette innebærer betydelig politisk regulatorisk og økonomisk risiko.

Norfund inngikk i 2017 investeringsavtaler innen ren energi på til sammen 2,1 milliarder kroner, alle i fornybar energi.

Gjennom KLP Norfund Investments AS ble en investeringsavtale på 215 millioner kroner inngått i forbindelse med Scatec Solars prosjekter i Egypt. Videre ble det kommittert et lån på 104,9 millioner kroner til M-Kopa, som leverer pay-as-you-go solenergisystemer for hjem i Uganda og Kenya, og en egenkapitalinvestering på 11,9 millioner kroner til Sunshine, som leverer «roof-top» solenergisystemer til bedrifter i Mellom-Amerika. 80,3 millioner kroner ble kommittert til responsAbility Renewable Energy Holding (rAREH) som utvikler og implementerer småskala fornybare kraftprosjekter i Afrika. Oppjøret i forbindelse med overtakelsen av Statkrafts eierandel i SN Power AS utgjorde 1,7 milliarder kroner.

2017 har også vært et år med positiv utvikling for SN Power AS, og selskapets netto resultat var på USD 85,1 millioner. For ytterligere informasjon om SN Power AS vises det til selskapets årsregnskap og beretning for 2017.

Finansinstitusjoner: Norfund investerer i eller gir lån til banker, mikrofinans- og andre finansinstitusjoner. Hovedmålet er å utvide tilbudet av finansielle tjenester til små og mellomstore bedrifter og individer som ikke har tilgang til slike tjenester. Norfund inngikk investeringsavtaler på til sammen 939 millioner kroner innen området finansinstitusjoner i 2017.

Bankinvesteringsselskapet Arise BV, som er etablert i samarbeid med Rabobank, den nederlandske DFI'en FMO, samt pensjonsselskapet KLP og andre norske partnere i NorFinance AS, ble operativt fra 1.1.2017. Arise BV bidrar til å styrke og utvikle banker i Afrika med fokus på finansiell inkludering.

Norfund forpliktet seg i 2017 til fem nye investeringer i finansinstitusjoner, hvorav alle var i form av lån: Access Bank (Nigeria) på 125,4 millioner kroner, An Binh Commercial Joint Stock Bank (Vietnam) på 164,1 millioner kroner, Banco BDF (Nicaragua) på 105 millioner kroner, City Bank (Bangladesh) på 82,9 millioner kroner og mikrofinansinstitusjonen Diaconia (Liberia) på 16,7 millioner kroner. I tillegg ble det gjort oppfølgingsinvesteringer i fem finansinstitusjoner.

SMB-fond: SMB-fond er et viktig instrument for å nå små og mellomstore bedrifter. Disse bedriftene har stor betydning for oppbygging av et velfungerende næringsliv og lokale arbeidsplasser. Mangel på kapital i SMB-sektoren gjør at Norfund har en viktig rolle ved investeringer gjennom slike fond. Fondsinvesteringene konsentreres om markeder der behovene er spesielt store, særlig i MUL. Investeringer gjennomføres primært ved bruk av lokale forvaltere som bidrar til aktivt eierskap og kompetanseheving i bedriftene.

Norfund inngikk i 2017 investeringsavtaler med tre nye SMB-fond med en samlet forpliktelse på 378 millioner kroner. Det ble investert 147,2 millioner kroner i Fanisi II, som er en oppfølger av SMB-fondet Fanisi i Øst-Afrika. Videre ble det investert 41,7 millioner kroner i Oasis Africa Fund, som retter seg mot små og mellomstore bedrifter i Ghana og Elfenbenskysten. Norfund investerte også 63,1 millioner kroner i Spear Africa Holding II, et norsk fond som retter seg mot små og mellomstore bedrifter i det sørlige Afrika.

Mat og landbruk: Norfunds investeringer innen mat og landbruk er i hovedsak rettet mot vekstbedrifter med store utviklingseffekter i Afrika. I disse investeringene er ofte Norfunds kompetanse og rolle som aktiv eier like viktig

som selve finansieringen. Strategien har blitt justert fra å investere mye i primærlandbruk til å fokusere mer på investeringer i selskaper lenger ut i verdikjeden. Samlet forpliktet Norfund investeringsavtaler for 169 millioner kroner på dette området i 2017.

Det ble investert 62,2 millioner kroner i Verde Beef Processing og 23,4 millioner kroner i Nyama World Malawi Ltd. Dette er de første direkte investeringene Norfund har gjort i henholdsvis Etiopia og Malawi. Videre ble det investert 39,2 millioner kroner i papayaprodusenten Neofresh, som opererer i Mosambik og Sør-Afrika. I tillegg ble det gjort fire oppfølgingsinvesteringer til eksisterende investeringer.

#### Tilskuddsordningen

Tilskuddsordning tilbyr profesjonell og teknisk bistand til Norfunds prosjekter blant annet for prosjektutvikling, lokalsamfunnsutvikling, virksomhetsforbedring, forbedringer av miljø, helse, sikkerhet, sosiale forhold og virksomhetsstyring (ESG). I 2017 forvaltet Norfund 15 millioner kroner gjennom denne tilskuddsordningen.

Norfund bevilget tilskudd for totalt 10 millioner kroner fordelt på 21 prosjekter i 2017. Av disse gikk 30 prosent av midlene til prosjektutvikling, 22 prosent til virksomhetsforbedring innen helse, miljø, sikkerhet og sosiale forhold, og 48 prosent til lokalsamfunnsutvikling. 86 prosent av midlene ble brukt til prosjekter i Afrika sør for Sahara, og 79 prosent til de minst utviklede landene (MUL). I tillegg til de 21 nye prosjektene ble ytterligere 21 prosjekter fra tidligere år videreført i 2017.

Norfund forvalter også øremerkede midler fra Utenriksdepartementet (UD) og ambassadene til risikoavdempende tiltak ved investeringer i Somalia, Sør-Sudan og Myanmar, samt et fond øremerket for prosjekter på Balkan. Norfund forvalter også et tilskudd fra Klima- og miljødepartementet til Nordic Microfinance Initiative (NMI).

#### Veiledningskontoret

Veiledningskontoret for næringsutvikling i utviklingsland ble avviklet i februar 2017. Veiledningskontorets oppgaver blir videreført av Norad og Norfund på sine respektive områder.

### **2.2. Realisering av investeringer**

Norfund realiserte i 2017 følgende egenkapitalinvesteringer: Casquip Starch i Swaziland, Nsongezi Power Company Ltd. i Uganda, Kikagati Power Company Ltd. i Uganda, Statkraft International Hydro Invest AS og fondet SEAF Bluewater. I tillegg ble ni lån innfridd.

### **2.3. Finansiell risiko**

I tråd med Norfunds utviklingsmessige formål investerer selskapet i land der rammevilkår, markeder og selskaper er preget av høy risiko. Det er således stor usikkerhet knyttet til utviklingen fremover. I mange av Norfunds investeringer er det betydelig motparts- og kredittrisiko. Norfund har rutiner for risikovurdering før investeringsbeslutninger tas, og for å håndtere risiko i investeringsperioden. Risikoprofilen i porteføljen er i henhold til Norfunds mandat. Fondets oppgave er å ta risiko som er forbundet med store utviklingseffekter og hvor risikoen ikke reflekteres fullt ut i forventet finansielle avkastning.

I Norfunds avtalefestede portefølje utgjør direkte og indirekte egenkapitalinvesteringer 85 prosent og lån 15 prosent. 50 prosent er investert i Afrika sør for Sahara, og andelen i de minst utviklede land (MUL) er 36 prosent.

Norfunds investeringer gjennomføres i utenlandsk valuta, i all hovedsak amerikanske dollar, men også i euro, sørafrikanske rand og annen lokal valuta. Norfunds resultat rapporteres i norske kroner. I de enkelte investeringene er det også valutarisiko mellom Norfunds investeringsvaluta og bedriftens inntektsstrømmer i

lokal valuta. Norfunds mandat tilsier at fondet ikke skal bruke ressurser på å sikre verdien av porteføljen i norske kroner, da midlene skal reinvesteres utenfor Norge. Utbetalingene fra våre reserver i norske kroner skjer ofte lenge etter at kontrakt er inngått og da til en ukjent kurs. For å håndtere denne risikoen holdes noe av investeringsmidlene tilbake som buffer i Norges Bank.

Norfund er i tillegg eksponert for risiko knyttet til makroøkonomiske forhold, politisk- og regulatoriske risiko, energi- og råvarepriser og operasjonell risiko. Selskapet arbeider systematisk med å redusere sårbarheten knyttet til dette.

#### **2.4. Samfunnsansvar og menneskerettigheter**

Norfunds mandat og virksomhet setter store krav til at våre bedrifter opererer på en ansvarlig måte. Norfund følger opp de ambisjonene som er uttrykt blant annet i Meld St. 27 (2013-2014) Et mangfoldig og verdiskapende eierskap. For Norfund er det viktig å ivareta samfunnsansvar både gjennom høye krav til egen drift og til driften av virksomhetene i porteføljen. Norfund har nulltoleranse for korrupsjon, og krever at menneskerettigheter, likestilling, lokalsamfunn, samt hensyn til miljø og biologisk mangfold ivaretas. Alle disse forholdene gjennomgås grundig før investeringsavtaler inngås. Det etableres om nødvendig handlingsplaner for selskapenes oppfølging, og forholdene står sentralt i Norfunds aktive eieroppfølging av selskapene, samt i rapportering fra selskapene.

I mange av landene hvor Norfund opererer, er lover og regler som beskytter arbeidstakere og utsatte gruppers rettigheter svakt implementert. I investeringsavtalene stiller derfor Norfund krav om oppfølging som går utover det som er lokal praksis. Kravene forplikter virksomhetene til å følge International Finance Corporation (IFC) sine standarder for miljø og sosiale forhold. Disse omfatter blant annet urfolks rettigheter, biodiversitet, lokalsamfunnhensyn og ILOs kjernekonvensjoner. Relevante deler av menneskerettighetserklæringen og FNs veiledende prinsipper for menneskerettigheter er innarbeidet i og ivaretas av IFC-standardene. Norfund har etablert rapporteringsrutiner som skal fange opp mistanker om økonomiske misligheter og korrupsjon. Fra mai 2017 er det etablert en ny rapporteringsrutine til Utenriksdepartementet der styret, og ikke administrasjonen, orienterer om mislighetssaker som er av en slik art at departementet bør bli gjort kjent med dem.

Norfunds arbeid for å ivareta menneskerettigheter og antikorrupsjon i sine investeringer bidrar til å gjøre fondet til en attraktiv investeringspartner. Omfanget av varslingssaker og hendelser knyttet til korrupsjon/forretningsetikk er lite. Det ble i 2017 rapportert om tre tilfeller der det forelå mistanker om økonomiske misligheter.

Norad gjennomfører nå en evaluering av næringsliv og menneskerettigheter som også omfatter Norfund. Evalueringen ser spesielt på hvordan FNs veiledende prinsipper for menneskerettigheter følges opp i næringsrettet bistand.

Norfund har vedtatt prinsipper for eierstyring og selskapsledelse. Norfund drives i samsvar med gjeldende regelverk for økonomistyring i staten, og forebygging av økonomisk mislighold er integrert i Norfunds mandat og virksomhet.

Med utgangspunkt i Utenriksdepartementets handlingsplan «Frihet, makt og muligheter – handlingsplan for kvinners rettigheter og likestilling i utenriks- og utviklingspolitikken 2016-2020», samt eierskapsmeldingen som viser til at statlige selskaper forventes å etablere en strategi og gjennomføre tiltak for å fremme likestilling, har Norfund etablert en likestillingsstrategi som tydeliggjør prioriteringer, hensyn og tiltak både internt i egen organisasjon og i arbeidet med porteføljeselskapene. Norfunds likestillingsarbeid konsentreres hovedsakelig om å fremme kvinners økonomiske deltakelse, samt om ikke-diskriminering i arbeidsforhold. Flere tiltak er allerede

igangsatt under strategien, herunder støtte til at kvinnelige ansatte i Norfunds porteføljeselskap kan delta i NHOs styre- og ledelsesprogram i Øst-Afrika, «the Female Future Program». Fondet har også styrket personalfunksjonen for blant annet å styrke arbeidet med å rekruttere kvinnelige kandidater til eksterne styreverv.

Gode arbeidsforhold for ansatte er en grunnleggende målsetting for Norfund. Å bidra til at porteføljeselskapene vektlegger helse, miljø og sikkerhet (HMS) er en betydelig utfordring, særlig ved større byggeprosjekter. Erfaringene så langt viser at den største risikoen for ulykker og skader i arbeidsforholdet er knyttet til transport på vei. Norfund bruker betydelige ressurser på å følge opp HMS-krav i alle våre investeringer med et særlig fokus på opplæring, bruk av sikkerhetsutstyr og etterlevelse av rutiner.

Rapportering av alvorlige hendelser, ulykker og dødsfall er et krav i våre investeringsavtaler. I 2017 ble det beklageligvis rapportert inn 23 prosjektrelaterte dødsfall fra Norfunds portefølje. 14 av disse skyldtes trafikkulykker, og ni var andre arbeidsrelaterte dødsfall. I Norfunds direkte investeringer rapporteres dødsulykker umiddelbart til styret og eier. Norfund følger opp alle dødsfall for å sikre at ulykkene etterforskes, at sikkerhetsrutiner om nødvendig justeres, og at de etterlatte får den kompensasjonen de har krav på. Norfund arbeider for å redusere arbeidsrelaterte ulykker og dødsfall.

Norfund investerer alltid sammen med andre investorer, og ofte gjennom strukturer eller fond som er satt opp av andre. I land med svake rettssystemer er forvaltning og håndhevelse av lover og regler ofte ikke effektiv eller forutsigbar. I slike land kan det være vanskelig for Norfund og partnere å sikre at rettslige grep kan gjøres ved økonomisk mislighold eller tvister. Dette utgjør ofte en betydelig risiko. Ved investeringer i svakt utviklede land er det derfor ofte nødvendig å benytte et tredjeland. Ved bruk av slike oversjøiske finanssentra (OFS) har Norfund et spesielt ansvar med å sikre at vi har full innsikt i de transaksjoner som skjer og påse at vi ikke på noen måte bidrar til skatteunndragelse eller ulovlige kapitalstrømmer. I tråd med retningslinjer gitt av Utenriksdepartementet i 2014 er Norfund underlagt de samme retningslinjer som andre statlige selskaper og fond med internasjonal virksomhet. Norfund utviser stor forsiktighet med bruk av OFS. Norfund følger OECDs retningslinjer på skatteområdet og unngår å benytte land som ikke følger standardene til Global Forum om transparens og effektiv informasjonsutveksling, eller land som ikke har inngått skatteinformasjonsavtaler med Norge. På Norfunds initiativ har den europeiske bransjeorganisasjonen EDFI utviklet felles retningslinjer på skatteområdet som ble vedtatt våren 2018. Disse vil danne grunnlag for utvikling av fondets egen ansvarlige skattepolitikk.

Norfund integrerer hensyn til det ytre miljøet i driften og tilstreber å følge retningslinjene for «grønn stat». Retningslinjene stiller krav om at miljøhensyn skal integreres i virksomheten, og at det utarbeides et system for miljøledelse. Som en liten kunnskapsbedrift har Norfund begrenset miljøpåvirkning. Den største miljøbelastningen Norfunds egen forretningsdrift forårsaker knytter seg til flyreiser. I 2017 medførte Norfunds norskbaserte medarbeideres reisevirksomhet CO<sub>2</sub>-utslipp på om lag 344 tonn. Fra 2012 har de fleste flyvninger med avgang eller landing i EØS-området vært underlagt kvoteplikt gjennom det europeiske kvotesystemet.

## **2.5. Utviklingseffekter**

Norfunds oppgave er å bidra til etablering og utvikling av lønnsomme og levedyktige bedrifter i utviklingsland. Lønnsomme bedrifter er grunnleggende for økonomisk vekst og bidrar til utvikling gjennom å skape jobber og skatteinntekter. Endringer i sammensetningen av Norfunds portefølje (realiseringer, innfrielse av lån og nye investeringer) gjør at enkelte av de måltallene som brukes for å beskrive utviklingseffektene kan variere kraftig fra år til år. For å synliggjøre faktisk utvikling i porteføljebedriftene rapporterer vi på endring fra årsslutt 2016 til årsslutt 2017 for de av virksomhetene som inngikk i porteføljen på begge disse tidspunktene.

Ved utgangen av 2017 var totalt 292 000 mennesker sysselsatt i virksomheter som Norfund har investert i direkte eller indirekte. Kvinneandelen i den samlede sysselsettingen var 39 prosent, mens andelen kvinner i lederstillinger var 27 prosent. Virksomhetene som inngikk i porteføljen de siste to år rapporterte en samlet økning i faste jobber i 2017 på 13 prosent, som utgjorde 28 000 nye jobber. I alt 43 prosent av virksomhetene rapporterte jobbvekst i 2017. Jobbveksten var størst blant virksomhetene i Asia (25 prosent) etterfulgt av virksomhetene i Afrika (fem prosent) og virksomhetene i Latin-Amerika (to prosent). Virksomhetene i de minst utviklede landene skapte 9 000 nye jobber i 2017, en økning på 14 prosent fra 2016.

Virksomhetene bidro også indirekte til vekst og jobbskaping gjennom innkjøp av varer og tjenester fra lokale bedrifter. Totalt kjøpte virksomhetene varer og tjenester for 16,8 milliarder kroner i 2017.

Norfund bidrar også til jobbskaping gjennom å investere i sektorer som reduserer hindringer for økonomisk aktivitet. Manglende tilgang til stabil elektrisitet er et av de største hindre for næringsutvikling i følge Verdensbanken. 79 prosent av bedriftene i Afrika sør for Sahara opplever regelmessige strømbrydd og 40 prosent oppgir at manglende tilgang til elektrisitet er et betydelig hinder for deres virksomhet. I 2017 produserte energiselskapene i Norfunds portefølje totalt 14,7 TWh elektrisitet, hvorav 34 prosent i MUL. Kraftverkene i Afrika sør for Sahara (unntatt Sør-Afrika) produserte åtte TWh, dette tilsvarer 40 prosent av forbruket i industrien i de syv landene i regionen hvor Norfund har energiinvesteringer. Fornybare energikilder genererte 48 prosent av den samlede elektrisitetsproduksjonen. Norfunds fornybarportefølje bidro til reduksjon av om lag 4,7 millioner tonn CO<sub>2</sub>-utslipp i 2017.

Finansinstitusjonene som Norfund har investert i hadde ved utgangen av 2017 gitt 12,4 millioner lån til sine kunder. Dette inkluderte 9,4 millioner lån til mikrofinans kunder, 2,3 millioner lån til personkunder og 400,000 lån til små- og mellomstore bedrifter. Virksomhetene med rapportering fra de siste to år økte gjennom 2017 sitt samlede utlånsvolum med 14 prosent og det samlede antallet lån til kunder med 7 prosent. I tillegg til dette har NMI investert i 11 mikrofinansfond med en samlet portefølje på 260 mikrofinansinstitusjoner.

Vekst og jobbskaping i landbrukssektoren er viktig for fattigdomsbekjempelse i Afrika sør for Sahara. Norfunds investeringer i mat og landbruk sysselsatte 7 000 personer ved utgangen av 2017. I tillegg var 12 000 småbønder tilknyttet virksomhetene gjennom kontraktsdyrking eller liknende ordninger.

I 2017 betalte virksomhetene i Norfunds portefølje 9,3 milliarder kroner i skatter og avgifter til myndighetene i landene de opererer i. Virksomhetene med rapportering fra de siste to år rapporterte fire prosent høyere skatteinnbetalinger for 2017 enn for 2016.

Næringslivets bidrag er avgjørende for å nå FN's mål om å utrydde fattigdom innen år 2030. Norfunds investeringer bidrar særlig til bærekraftsmål nummer åtte om anstendig arbeid og økonomisk vekst. Våre energiinvesteringer bidrar til bærekraftsmål nummer syv om ren energi for alle. Finansinstitusjonene i porteføljen bidrar til å øke tilgangen til finansielle tjenester som er ett av delmålene under bærekraftsmål nummer ni om innovasjon og infrastruktur. Våre investeringer i mat og landbruk bidrar til bærekraftsmål nummer to: Utrydde sult, oppnå matsikkerhet og bedre ernæring og fremme bærekraftig landbruk.

### **3. NORFUNDS ORGANISASJON**

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

Generalforsamling er fondets øverste organ. Norfunds styre velges av generalforsamlingen. Styret bestod ved årsskiftet av Kristin Clemet (leder), Per Kristian Sbertoli, Tove Stuhr Sjøblom, Finn Jebsen, Martin Skancke, Brit K. S. Rugland, Nina Elisabeth Hansen og Felix Barwinek. De to sistnevnte er valgt av og blant de ansatte i fondet.

Norfunds internkontrollsystem bygger på en struktur der fondets styringsdokumenter inndeles i ulike nivåer som spenner fra dokumenter som lov og vedtekter, til konkrete rutiner for oppfølging. Strukturen er operasjonalisert og gir mulighet for kontroller, måling og etterprøving.

Eiers styringsregime for Norfund ble endret fra 2016 ved at Norfund ikke lenger mottar tildelingsbrev, men styres gjennom føringer i vedtekter og generalforsamlingsvedtak.

#### **3.2. Personell, organisasjon og likestilling**

Norfund er en kompetansebedrift som har etablert retningslinjer for rekruttering, kompetanse og likestilling. Det er etablert rutiner for medarbeideroppfølging og belønning. Det blir rekruttert målrettet for å styrke organisasjonens evne til å realisere den vedtatte strategien.

Antall årsverk i Norfund konsern i 2017 var 717. Antall årsverk i Norfund i 2017 var 66. Per 31. desember var det ansatt 71 personer i Norfund, hvorav 30 har utenlandsk bakgrunn. 21 av de ansatte arbeidet ved regionskontorene. Kvinneandelen blant styrets faste medlemmer var på 50 prosent. I Norfunds ledergruppe var en av seks kvinner, to av fem ledere for regionskontorene var kvinner, og kvinneandelen blant alle ansatte var på 42 prosent. Tre av de 10 personene som fikk ansettelse i 2017, var kvinner. Norfund er opptatt av likestilling i sin personalpolitikk, og oppfordrer kvinner og personer med minoritetsbakgrunn til å søke ledige stillinger.

Norfund hadde i 2017 et sykefravær på 1,8 prosent av total arbeidstid, tilsvarende 311 dager. Dette er 0,2 prosentpoeng lavere enn i 2016. Det inntraff ingen personskader eller skader på Norfunds materiell. Styret finner det ikke nødvendig å iverksette spesielle tiltak knyttet til arbeidsmiljøet eller for å fremme formålet i diskrimineringsloven og i diskriminerings- og tilgjengelighetsloven.

### **4. REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET**

Norfund er et investeringsselskap. Norfunds driftsinntekter består derfor av renter, utbytte og salgsgvinster. For tradisjonelle produksjonsvirksomheter er dette klassifisert som finansposter. Tilsvarende er investeringer i tilknyttet selskap en del av driften, og Norfunds resultatandel fra tilknyttet selskap er derfor ført som driftsinntekter.

Norfund konsern hadde i 2017 et overskudd på 1 941 millioner kroner sammenlignet med et underskudd på seks millioner kroner i 2016. En stor del av overskuddet i 2017 skyldtes realisert gevinst og utbytte i tilknytning til salget av SKIHI. Konsernets inntekter var på 2 119 millioner kroner i 2017, en økning fra 567 millioner kroner i 2016. Driftskostnader var på 262 millioner kroner i 2017. Det var en negativ valutaeffekt på konsernets utlån på 80 millioner kroner og tilbakeføring av tidligere års nedskrivninger på 197 millioner kroner i 2017. Konsernets driftsresultat for året var på 1 975 millioner kroner. Netto finanskostnader var 13 millioner kroner og skattekostnad 21 millioner kroner.



Selskapsregnskapet til Norfund viser et overskudd på 1 879 millioner kroner sammenlignet med 64 millioner kroner i 2016. Inntekter var på 2 049 millioner kroner, en økning fra 428 millioner kroner i 2016. Renteinntektene på 123 millioner kroner er redusert med 14 millioner kroner i forhold til 2016. I 2017 var det 318 millioner kroner i realiserte aksjegevinster, en økning fra 201 millioner kroner i 2016. Mottatte utbytter fra fond og egenkapitalinvesteringer var på 945 millioner kroner, en økning på 705 millioner kroner fra 2016. Økningen skyldes i stor grad ett stort utbytte fra Statkraft International Hydro Invest AS. Andre driftsinntekter ble i 2017 redusert med 10 millioner kroner til 13 millioner kroner. Resultat fra tilknyttet selskap på 650 millioner kroner inkluderer resultat fra Norfunds andel av SN Power AS (50 prosent til og med tredje kvartal og 100 prosent i fjerde kvartal), KLP Norfund Investments AS (51 prosent), Norfinance AS (49,8 prosent), Arise BV (33,1 prosent), og Norfininvest AS (75 prosent). Norfininvest er overført til Arise BV i 2017, og resultatandelen gjelder den perioden selskapet var eiet direkte av Norfund.

Norfunds driftskostnader før valutaregulering av lån og nedskrivninger er 173 millioner kroner, en økning fra 153 millioner kroner i 2016. Kostnadsøkningen i 2017 skyldes flere ansatte i selskapet, samt økte kostnader på ekstern assistanse i forbindelse med selskapets investeringer. En styrking av norske kroner mot investeringsvalutaene har medført en negativ valutaregulering på våre lån med 80 millioner kroner i 2017, tilsvarende tap i 2016 var 11 millioner kroner. Det er netto en oppskrivning av investeringene i 2017 på 90 millioner kroner som skyldes reversering av tidligere nedskrivninger og valutaeffekt.

Andre renteinntekter var 15 millioner kroner, en økning på fem millioner kroner. Andre finansinntekter på 79 millioner kroner skyldes hovedsakelig valutagevinst på gjeld i tilknytning til Arise-transaksjonen. Andre finanskostnader på 81 millioner kroner inkluderer renter for kortsiktig gjeld og realiserte valutatap på enkelte investeringer. Norfunds overskudd på 1 879 millioner kroner er tilført overskuddsfond.

Norfunds interne verddivurderinger tilsier at det fortsatt er betydelige merverdier i porteføljen utover de bokførte verdiene. Norfunds balanse ved utgangen av 2017 var på 22 785 millioner kroner, en økning på 4 680 millioner kroner. Endringen i balansen er i hovedsak relatert til en økning i finansielle anleggsmidler som følge av økt eierandel i SN Power AS, i tillegg til verdiøkning på øvrige felleskontrollerte virksomheter. Balanseverdiene på egenkapitalinvesteringene er redusert som følge av realiseringer gjennom året. Salg av aksjene i Statkraft International Hydro Invest og overføring av eiendeler til Arise BV utgjør om lag 4,9 milliarder kroner. Norfunds egenkapital utgjorde 22 375 millioner kroner sammenlignet med 16 410 millioner kroner i 2016. Kortsiktig gjeld er redusert i 2017 som følge av overføring av eiendeler til Arise BV.

Norfund utfører ikke spesielle forsknings- og utviklingsaktiviteter som har betydning for regnskapet. Det har ikke inntruffet viktige hendelser etter balansedagen som har faktiske eller potensielle virkninger på resultat og balanse. Etter styrets oppfatning gir årsregnskapet per 31. desember 2017 en rettvise beskrivelse av selskapets økonomiske stilling. Styret anser likviditeten som tilfredsstillende og bekrefter at forutsetningene for fortsatt drift er til stede.

## 5. VERDIJUSTERT EGENKAPITAL OG AVKASTNING

Verdijustert egenkapital (VEK) er et anslag på den samlede markedsverdien til fondet. Da Norfunds investeringer i hovedsak er i ikke-likvide posisjoner, i krevende markeder med høy risiko, er anslagene for VEK beheftet med betydelig usikkerhet. Verdiene tar utgangspunkt i bokførte verdier for de enkelte investeringer, og justeres for mer- eller mindreverdier med utgangspunkt i prinsipper for verdsetting, som følger anbefalinger fra Invest Europe

(International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines). Der det finnes relevante transaksjonsverdier, legges disse som hovedregel til grunn, men i de fleste tilfeller er verdianslaget basert på neddiskonterte fremtidige inntektsstrømmer eller relevante markedsmultipler. Slike anslag er gjenstand for subjektive vurderinger, og de egentlige verdiene vil først fremkomme ved realisasjon av investeringene.

Verdijustert egenkapital per 31. desember 2017 var 23 828 millioner kroner. Til sammenlikning var den verdijusterte egenkapitalen 20 665 millioner kroner ved utgangen av 2016.

Norfunds formål er å skape lønnsomme bedrifter i fattige land. Mens de fleste andre norske investorer investerer med sikte på senere å ta pengene hjem til Norge, skal våre penger reinvesteres i fattige land. Av den grunn måler vi avkastning på investeringene både i investeringsvaluta og i norske kroner. Medinvestorer som har investeringsvalutaen som funksjonell valuta, vil bruke investeringsvaluta som mest relevant. For våre norske medinvestorer vil avkastning i norske kroner være mer relevant. Av fondets samlede investeringer er om lag 86 prosent i amerikanske dollar, de resterende i andre valutaer. Valutakurssvingninger påvirker både de regnskapsmessige resultatene, verdivurderingene av porteføljen og avkastningen beregnet i norske kroner versus amerikanske dollar.

Samlet for porteføljen er kapitalvektet avkastning i investeringsvaluta beregnet til seks prosent p.a. fra oppstart. Tilsvarende er avkastningen, beregnet i norske kroner ni prosent p.a. fra oppstart. I 2017 var avkastningen i investeringsvaluta 14 prosent, og i norske kroner 10 prosent.

## 6. FREMTIDSUTSIKTER

Bærekraftsmålene som FN vedtok i 2015 understreker næringslivets sentrale betydning for økonomisk vekst og fattigdomsbekjempelse. Realisering av målene forutsetter at landene tar grep for å mobilisere privat kapital og virksomhet i stort omfang. DFI-er som Norfund representerer innovative finansieringsmekanismer som med bistandsmidler mobiliserer privat kapital og kommersielle aktører til finansielt, sosialt- og miljømessig bærekraftige investeringer i fattige land. Mange land ruster derfor nå opp sine DFI-er, og enkelte land som tidligere ikke har hatt denne type virkemidler etablerer DFI-er.

Norfunds virksomhet støtter opp under flere viktige bærekraftsmål, herunder målet om å fjerne fattigdom, bekjempelse av sult, bærekraftig økonomisk vekst, likestilling, tilgang til energi, industri, innovasjon og infrastruktur, samt klimamålet. Flere av de underliggende delmålene peker direkte på elementer som står sentralt i Norfunds strategi, herunder mobilisering av kapital til fornybar energi, finansiering av små og mellomstore bedrifter, mikrofinans og finansiell inkludering, samt økt matvareproduksjon og bedret produktivitet i landbrukssektoren.

Lønnsomhet er en forutsetning for bærekraft, og for å generere kapital som i neste omgang kan reinvesteres. Å kunne vise til gode finansielle resultater er viktig for å skape interesse hos kommersielle investorer for investeringer i fattige land. Norfund har over tid bygget en betydelig portefølje av investeringer som både er lønnsomme og bærekraftige og en organisasjon som har kapasitet til å gjennomføre nye og følge opp eksisterende investeringer i betydelig omfang.

Norfund er i dag en attraktiv arbeidsgiver og en attraktiv investeringspartner for norske og internasjonale investorer. Norfund vil fortsatt ha nulltoleranse for korrupsjon og arbeider systematisk for å identifisere og begrense risiko relatert til eventuell sviktende etterlevelse av regelverk og rutiner, integritet og korrupsjon.

Riktige partnere er avgjørende for vellykkede investeringer. Norfund har i mange år søkt nært samarbeid med andre investorer innen utvalgte områder, der slike partnere besitter særlig kompetanse og kan bidra til bedre måloppnåelse. En økende andel av Norfunds investeringer går gjennom plattformselskaper og strategisk samarbeid med partnere, som solenergiselskapet Scatec Solar. Viktige plattformselskaper er SN Power AS for vannkraftinvesteringer, samarbeidet med britiske CDC gjennom Globeleq, som omfatter både sol-, vind- og gasskraft, og Nordisk Mikrofinansinitiativ (NMI) for investeringer i mikrofinans. Gjennom bankinvesteringsselskapet Arise BV, etablert i samarbeid med nederlandske FMO og Rabobank, er det etablert en viktig plattform for bankinvesteringer i Afrika sør for Sahara.

Norfund har en viktig rolle i arbeidet med å leve opp til bærekraftmålene, bidra til å løse fattigdomsproblemene og begrense klimaendringene. Store investeringer og overføring av teknologi fra næringslivet i utviklede og rike land er nødvendig for å bygge næringsvirksomhet i fattige land.

Det er bekymringsfullt at vestlige banker og investorer, inkludert norske investorer, trekker seg ut av fattige utviklingsland. Våre regioner i Afrika sør for Sahara rammes særlig hardt. Mange investorer oppfatter risikoen ved investeringer i utviklingsland som for høy. Ofte er frykt for omdømmebelastning hvis noe går galt, en medvirkende årsak til at investorer avstår fra å engasjere seg i fattige land. Norfund har tatt dette paradokset opp i den offentlige debatten i Norge, og håper med det å bidra til et mer nyansert bilde og endrede holdninger. Norfund spiller en viktig rolle ved å gå foran og vise at det går an å gjøre lønnsomme investeringer og samtidig være en ansvarlig investor.

Norfund vil fortsatt prioritere investeringer med høy addisjonalitet og store utviklingseffekter. Norfund prioriterer derfor investeringer i energiproduksjon, mat og landbruk, samt finansinstitusjoner som finansierer små og mellomstore bedrifter og lavinntektsgrupper, herunder mikrofinans. Det primære investeringsinstrumentet vil fortsatt være egenkapital og egenkapitallignende instrumenter. Innsatsen rettes mot fattige land der tilgangen på investeringskapital er en hindring for utvikling av næringslivet.

Norfund vil opprettholde et høyt ambisjonsnivå for miljømessige og sosiale standarder og god virksomhetsledelse. Vi stiller i alle investeringer krav om å følge IFCs Performance Standards. Norfund vil bistå selskapene i arbeidet med å tilfredsstille disse kravene. Gjennom tilskuddsordningen har vi mulighet til å bistå med for eksempel styrking av interne kontrollsystemer eller bedre HMS-rutiner. Norfund vil i 2018 revidere retningslinjer for ansvarlig håndtering av skattespørsmål i våre investeringer.

Våre ambisjoner med hensyn til å maksimere, måle og dokumentere utviklingseffektene fra investeringene vil styrkes ytterligere. Vi vil særlig legge vekt på å realisere Norfunds strategiske mål, herunder å prioritere MUL, Afrika sør for Sahara, starte opp nye bedrifter, sikre addisjonalitet og mobilisere privat kapital. Norfund har allerede gjennomført flere investeringsprosjekter i utsatte stater som Liberia, Myanmar og Sør-Sudan, og vi vil fortsette arbeidet med å utvikle instrumenter og arbeidsformer tilpasset forholdene i utsatte stater.

Norfund har til nå vist gode resultater, og investeringsnivået er høyt. Gjennom Meld. St. 24 (2017-16) *Felles ansvar for felles fremtid — Bærekraftmålene og norsk utviklingspolitikk*, ga eier signaler om fortsatt økning i kapitaltilførselen til Norfund. Vi ser dermed for oss et fortsatt høyt investeringsnivå framover.

Norfund vil videreføre den fokuserte strategien som har preget fondets investeringer det siste tiåret gjennom videreutvikling av våre investeringsplattformer, vår kompetanse og rolle som en aktiv strategisk minoritetsinvestor. Investeringsnivået innen ren energi vil fortsatt være høyt. SN Power AS vil bli videreutviklet som fondets strategiske redskap for vannkraftinvesteringer. Egenkapitalinvesteringer i banker i Afrika vil framover normalt gjøres gjennom Arise BV, samtidig vil det bygges opp en låneportefølje til SMB-rettede banker. Innen mat og landbruk vil fokus være på verdikjeden, og fondet vil foreta sine første investeringer med utgangspunkt i det nye regionkontoret i Ghana, og gradvis utvide det geografiske nedslagsfeltet til andre engelskspråklige land i Vest-Afrika.

Oslo, den 20. mars 2018

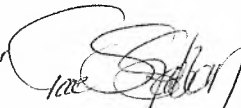


Kristin Clemet

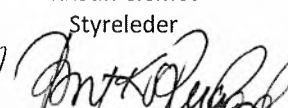
Styreleder



Per Kristian Sbertoli



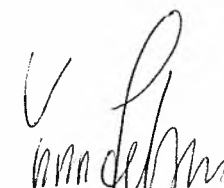
Tove Stuhf Sjøblom



Brit K. S. Rugland



Martin Skancke



Finn Marum Jøbsen



Felix Barwinek



Kristin Sandtorv



Kjell Roland

Administrerende direktør

## Resultatregnskap

(I hele tusen kr)

Norfund konsern

	Note	2017	2016
Renteinntekter lån - investert portefølje	1	122 905	137 265
Realiserte aksjegevinster	1	317 868	200 780
Mottatte utbytter	1	1 011 499	253 420
Andre driftsinntekter	1	152 653	23 471
Resultatandel tilknyttet selskap	5	513 881	-47 825
<b>Sum driftsinntekter</b>		<b>2 118 806</b>	<b>567 111</b>
<b>Driftskostnader</b>			
Varekostnader		11 477	
Lønnskostnad	2	122 633	90 659
Avskrivning varige driftsmidler	4	14 956	1 706
Andre driftskostnader	2,3	112 659	61 020
<b>Sum driftskostnader før valutaregulering av lån og nedskrivninger investeringsprosjekter</b>		<b>261 725</b>	<b>153 385</b>
Agioregulering av lån til prosjekter/ disagio(-)	1	-79 792	-11 179
Nedskrivning investeringsprosjekter (-)/ tilbakeføringer(+)	1	197 449	-372 543
<b>Driftsresultat</b>		<b>1 974 738</b>	<b>30 004</b>
Andre renteinntekter		14 858	9 700
Andre finansinntekter		88 246	52 326
Andre finanskostnader		115 714	92 604
<b>Finansresultat</b>		<b>-12 610</b>	<b>-30 578</b>
<b>Resultat før skatt</b>		<b>1 962 128</b>	<b>-574</b>
Skattekostnad	11	-21 307	-5 221
<b>Årsresultat</b>		<b>1 940 821</b>	<b>-5 795</b>
<b>Overføringer</b>			

## Balanse

(I hele tusen kr)

### Norfund konsern

	Note	2017	2016
<b>Eiendeler</b>			
<b>Anleggsmidler</b>			
Immaterielle eiendeler	4	3 858 517	
Driftsløsøre, inventar, verktøy o.l.	4	2 951 408	7 768
<b>Sum varige driftsmidler og immaterielle eiendeler</b>		<b>6 809 925</b>	<b>7 768</b>
<b>Finansielle anleggsmidler</b>			
Investeringer i tilknyttet selskap og datterselskap	5	7 175 027	5 229 154
Langsiktige fordringer		67 864	
Investering i aksjer		0	
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>7 242 890</b>	<b>5 229 154</b>
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>14 052 816</b>	<b>5 236 922</b>
<b>Omløpsmidler</b>			
<b>Varer</b>			
		1 428	
<b>Fordringer</b>			
Andre fordringer	6	380 457	141 016
Låneporteføljen	7	0	
<b>Sum fordringer</b>		<b>380 457</b>	<b>141 016</b>
<b>Investeringer</b>			
Aktiverte prosjektutviklingskostnader	7	21 249	17 412
Lån til investeringsprosjekter	1,8	1 932 534	1 994 851
Egenkapitalinvesteringer	1,9	4 188 701	8 679 311
Andre markedsbaserte finansielle instrumenter	14	0	
<b>Sum investeringer</b>		<b>6 142 484</b>	<b>10 691 574</b>
<b>Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter</b>			
Bankinnskudd	12	5 090 009	2 385 068
<b>Sum bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter</b>		<b>5 090 009</b>	<b>2 385 068</b>
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>11 614 378</b>	<b>13 217 658</b>
<b>Sum eiendeler</b>		<b>25 667 195</b>	<b>18 454 580</b>

# Balanse

(I hele tusen kr)

## Norfund konsern

	Note	2017	2016
<b>Egenkapital og gjeld</b>			
<b>Egenkapital</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Grunnfondskapital	13	10 514 750	9 389 750
Reservekapital	13	3 680 250	3 305 250
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>14 195 000</b>	<b>12 695 000</b>
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Overskuddsfond	13	8 179 767	3 899 527
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>8 179 767</b>	<b>3 899 527</b>
<b>Minoritet</b>		951 870	164 526
<b>Sum egenkapital</b>		<b>23 326 637</b>	<b>16 759 053</b>
<b>Gjeld</b>			
<b>Avsetning for forpliktelser</b>			
Pensjonsforpliktelser	2	38 305	26 767
Utsatt skatt		317 410	
Andre langsiktige forpliktelser		26 839	
<b>Sum avsetning for forpliktelser</b>		<b>382 554</b>	<b>26 767</b>
<b>Annen langsiktig gjeld</b>	10	1 054 687	
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Leverandørgjeld		16 184	10
Skyldige offentlige avgifter		5 150	5 687
Betalbar skatt		30 047	
Ubenyttede midler	14	23 772	3 588
Annen kortsiktig gjeld	5	828 163	1 659 475
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>903 316</b>	<b>1 668 760</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>2 340 558</b>	<b>1 695 528</b>
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>		<b>25 667 195</b>	<b>18 454 580</b>

Oslo, den 28. mars 2018

Kristin Clemet  
Styreleder

Tove Stühr Sjøblom

Brit Rugland

Martin Skancke

Finn Jebsen

Per Kristian Sbertoli

Kristin Sandtorv

Felix Said Barwinek

Kjell Roland  
Administrerende direktør

## Kontantstrømoppstilling

Norfund konsern

(I hele tusen kr)

Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter	Note	2017	2016
Resultat før skattekostnad		1 962 128	-5 795
Ordinære avskrivninger	4	14 956	1 706
Tilbakeføring nedskrivning (-) / nedskrivning investeringsprosjekter		-104 268	178 980
Forskjeller i kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger i pensjonsordning		1 165	-524
Resultatandel tilknyttet selskap	5	-513 881	47 825
Effekt av valutakursendringer		50 007	44 396
Poster klassifisert som investerings- eller finansaktiviteter		751 759	
Endring i andre tidsavgrensingsposter		-1 558 791	1 596 326
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>		<b>613 616</b>	<b>1 862 915</b>
<b>Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter</b>			
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler		-17 558	-5 881
Innbetaling ifm. salg/tilbakebetalt fra aksjer/andeler ført mot kostpris		1 724 057	598 666
Utbetalinger ved kjøp aksjer/andeler i andre foretak		-2 893 318	-2 645 782
Utbetalinger ved lån til investeringer		-617 242	-530 205
Innbetalinger - avdrag lån investeringer		664 346	505 374
Innbetalinger andre investeringer		1 958	0
<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>		<b>-1 137 757</b>	<b>-2 077 828</b>
<b>Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter</b>			
Innbetaling ved opptak av ny kortsiktig gjeld	14	15 000	0
Utbetalinger ved nedbetaling av langsiktig gjeld		-69 674	0
Utbetalinger ved nedbetaling av kortsiktig gjeld	14	-18 873	-6 665
Inn-/utbetalinger av egenkapital	13	1 500 000	1 460 788
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>		<b>1 426 453</b>	<b>1 454 123</b>
Valutakursendringer, kontanter og kontantekvivalenter		-11 546	
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter		890 766	1 239 211
Justering kontanter og kontantekvivalenter fra datterselskap		1 814 175	
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 01.01		2 385 068	1 145 857
<b>Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 31.12</b>	<b>12</b>	<b>5 090 009</b>	<b>2 385 068</b>



# Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet for NORFUND/NORFUND KONSERN består av følgende:

- *Resultatregnskap*
- *Balanse*
- *Kontantstrømoppstilling*
- *Noter*

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

Særlige forhold som gjelder henholdsvis Norfund konsern eller Norfund er spesielt angitt i notene. For øvrig gjelder begge selskap.

## Grunnleggende prinsipper - vurdering og klassifisering

Årsregnskapet er avlagt i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk i Norge gjeldende pr. 31. desember 2017. 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 salgpris redusert med forventede salgskostnader. Andre eiendeler er klassifisert som anleggsmidler. Vurdering av anleggsmidler skjer til anskaffelseskost. Anleggsmidler som forringes, avskrives. Dersom det finner sted en verdiendring som ikke er forbigående, foretas en nedskrivning av anleggsmidlet. Investeringene verdivurderes i henhold til IPEVs retningslinjer.

Det er i henhold til god regnskapsskikk noen unntak fra de generelle vurderingsreglene. Disse unntakene er kommentert i de respektive noter. Ved anvendelse av regnskapsprinsipper og presentasjon av transaksjoner og andre forhold, legges det vekt på økonomiske realiteter, ikke bare juridisk form. Betingede tap som er sannsynlige og kvantifiserbare kostnadsføres. Inndelingen i segmenter er basert på fondets interne styrings- og rapporteringsformål, samt på risiko og inntjening. Det presenteres tall for geografiske markeder, da geografisk fordeling av aktiviteten er av betydning for å vurdere fondet. Tallene er avstemt mot fondets resultat og balanse.

## 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, andre prosjektinntekter, gevinst ved salg av anleggsmidler og rente- og avdragsinnbetalinger fra låneporteføljen.

Gevinst ved salg av aksjer/eierinteresser i andre selskaper inntektsføres i det året salget skjer. Gevinster fra fond føres som utbytte. Renter inntektsføres etter hvert som disse opptjenes. Andre tilbakebetalinger fra aksjer/eierinteresser går til fradrag i bokført verdi og blir således ikke inntektsført.

Innbetalinger fra låneporteføljen føres til inntekt på innbetalingstidspunktet (kontantprinsippet).

Når lån til investeringsprosjekter klassifiseres som problemengasjementer, inntektsføres renter basert på nedskrevet verdi. Inntektsføringen av renter relatert til misligholdte, ubetalte renter tilbakeføres.

#### *Finansinntekter og -kostnader*

Renteinntekter på fondets likviditetsreserve inntående i Norges Bank og andre norske banker er ført som finansinntekter. Resultat av avsluttede terminkontrakter inngått for valutasikring av porteføljen er i sin helhet ført mot henholdsvis annen finansinntekt og annen finanskostnad.

#### *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 grad av usikkerhet. Ved tidlig fase av prosjektutviklingen vil en del av kostnadene bli løpende kostnadsført.

#### *Tilknyttet selskap*

Som tilknyttet selskap regnes foretak hvor Norfund har betydelig innflytelse, men som ikke er datterselskap eller felles kontrollert virksomhet. Tilknyttet selskap innarbeides i regnskapet etter egenkapitalmetoden. Fondets andel av resultatet i tilknyttet selskap, innarbeides i egen linje i regnskapsoppstillingen. I balansen vises eierandelene på tilsvarende måte i egen linje på aktivasisden. Investeringen i SN Power AS, Norfinance AS, KLP Norfund Investments AS og Arise BV bokføres som tilknyttet selskap i samsvar med god regnskapsskikk. I den grad man ikke har endelige tall, benytter man estimater for forventet resultat.

#### *Egenkapitalinvesteringer*

Norfund behandler normalt 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 i fra en konkret vurdering av hver investering, slik at enkeltinvesteringer nedskrives hvor dette anses påkrevet på grunn av antatt varig verdifall (individuelt vurderte nedskrivninger). Det foretas ingen gruppevis nedskrivninger. 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 eksternt forpliktelse på oppgitt beløp.

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

#### *Konsolidering*

Konsernregnskapet inkluderer SN Power AS hvor Norfund eier 100% pr 31.12.2017.

Bestemmende innflytelse oppnås normalt når konsernet eier mer enn 50 % av aksjene i selskapet, og konsernet er i stand til å utøve faktisk kontroll over selskapet. Minoritetsinteresser inngår i konsernets egenkapital. Transaksjoner og mellomværende mellom selskapene i konsernet er eliminert. Konsernregnskapet er utarbeidet etter ensartede prinsipper, ved at datterselskapet følger de samme regnskapsprinsipper som morselskapet. Oppkjøpsmetoden benyttes ved regnskapsføring av virksomhetssammenslutninger.

#### *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.

#### *Garanti*

Norfund gir i noen tilfeller garantier i sammenheng med investeringer. Det gjøres regnskapsmessige avsetninger når sannsynligheten for at garantien gjennomføres er 10-50% (25% avsetning), 50-75% (50% avsetning) og >75% (100% avsetning). Garantia avsetningen 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 verddivurderingen av investeringene (se ovenfor) inngår også vurdering av verdiendringer som følge av endringer i valutakurs.

Norfund har ikke sikret den investerte porteføljen ved bruk av sikringsinstrumenter. Norfund har imidlertid akseptert at SN Power AS gjør bruk av sikringsbokføring på sin portefølje. Gevinst og tap på sikring som er ført som en del av investeringen føres mot selskapets egenkapital så lenge sikringsinstrumentet er gjeldene. Ved salg av investeringen, vil den samlede verdien av gevinster/tap bli resultatført sammen med omregningsdifferanser for investeringen. Se forøvrig nærmere beskrivelse i SN Power AS's årsrapport.

#### *Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter*

Likvider består av bankinnskudd.

#### *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 i fra antatt økonomisk levetid på driftsmiddelet.

#### *Leieavtaler*

For leieavtaler som ikke balanseføres anses leiebetalingerne 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 angriper grunnfondskapitalen. Årets overskudd tillegges overskuddskapitalen, mens underskudd vil komme til fradrag i denne 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*

Norfund definerer SN Power AS, Norfinance AS, Norfininvest AS, KLP Norfund Investments AS og Arise BV som nærstående part.

#### *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. 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 har pensjonsordning for ansatte ved regionskontorene utenfor Norge, i hovedsak innskuddsbaserte ordninger.

## Note 1 - Segmentinformasjon

(Tall i 1 000 kr)

Segmentinformasjon eller virksomhetsområde:

Tabellen under viser en oversikt over resultatet til Norfunds investeringsavdelinger, låneporteføljen overtatt fra Norad (se note 6), fellesfunksjoner og annen virksomhet. Fellesfunksjonenes kostnader er fordelt i all hovedsak med utgangspunkt i antall ansatte innen hvert område og ligger fordelt som en del av annen driftskostnad.

	2017							
	NORFUND total	SME Fond	Finans institusjoner	Ren energi	Mat & Landbruk	Felles funksjoner	Annen virksomhet	Låneporte- føljen*
<b>Driftsinntekter</b>								
Renter - investert portefølje	122 905	4	79 198	17 415	26 288	0	0	0
Realiserte gevinster	317 868	0	-61 569	379 437	0	0	0	0
Mottatte utbytter	1 011 499	62 612	71 259	874 361	3 268	0	0	0
Andre prosjekt/driftsinntekter	152 653	58	5 625	146 160	584	227	0	0
Resultatandel tilknyttet selskap	513 881	0	120 007	393 874	0	0	0	0
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>2 118 806</b>	<b>62 674</b>	<b>214 520</b>	<b>1 811 246</b>	<b>30 140</b>	<b>227</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Driftskostnader</b>								
Varekostnader	-11 477			-11 477				
Lønn og personalkostnader	-122 633	-6 012	-16 587	-47 339	-20 567	-31 566	-514	-48
Avskrivning varige driftsmidler	-14 956	0	0	-12 759	-67	-2 130	0	0
Tap ved salg driftsmidler	0	0	0	0	0	0	0	0
Annen driftskostnad	-112 568	-1 490	-4 985	-62 787	-9 285	-33 588	-432	0
Fordeling av felleskostnader	-91	-6 959	-22 389	-15 092	-20 890	67 284	-1 986	-59
<b>Sum driftskostnader</b>	<b>-261 725</b>	<b>-14 461</b>	<b>-43 961</b>	<b>-149 454</b>	<b>-50 809</b>	<b>0</b>	<b>-2 933</b>	<b>-107</b>
Agioregulering lån til prosjekter	-79 792	-42	-56 777	-140	-22 833	0	0	0
Avsetning(-)/tilbakeløring(+) tap prosjekter	197 449	-71 757	297 078	-17 473	-10 399	0	0	0
<b>Driftsresultat</b>	<b>1 974 738</b>	<b>-23 585</b>	<b>410 860</b>	<b>1 644 178</b>	<b>-53 902</b>	<b>227</b>	<b>-2 933</b>	<b>-107</b>
<b>Finansresultat **</b>	<b>-12 610</b>	<b>69</b>	<b>35 830</b>	<b>-22 393</b>	<b>1 594</b>	<b>-27 710</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Resultat før skatt</b>	<b>1 962 128</b>	<b>-23 517</b>	<b>446 690</b>	<b>1 621 786</b>	<b>-52 308</b>	<b>-27 483</b>	<b>-2 933</b>	<b>-107</b>
Skattekostnad	-21 307	0	-2 725	-18 495	-86	0	0	0
<b>Årsresultat ***</b>	<b>1 940 821</b>	<b>-23 517</b>	<b>443 965</b>	<b>1 603 290</b>	<b>-52 394</b>	<b>-27 483</b>	<b>-2 933</b>	<b>-107</b>
Konsern påvirkninger	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Sum konsern</b>	<b>1 940 821</b>	<b>-23 517</b>	<b>443 965</b>	<b>1 603 290</b>	<b>-52 394</b>	<b>-27 483</b>	<b>-2 933</b>	<b>-107</b>

\* Inntekter er direkte henførbare. Kostnader er tildels direkte henførbare og tildels 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.

Annen virksomhet inkluderer Veiledningskontoret for næringsutvikling i utviklingsland og Anbudsgarantiordningen.

Segmentinformasjon i form av geografisk inndeling, omløpsmidler:

2017	Africa	Asia & Pacific	America	Europe/central		Global	Nedskrivning	Totalt
				Asia				
<b>Balanse</b>								
Egenkapital-investeringer	3 661 608	352 064	496 176	0		188 114	-509 261	4 188 701
Lån til investeringer	962 012	267 608	719 265	0		78 180	-94 531	1 932 534
<b>Sum balanse</b>	<b>4 623 620</b>	<b>619 671</b>	<b>1 215 441</b>	<b>0</b>		<b>266 294</b>	<b>-603 792</b>	<b>6 121 235</b>
Renteinntekter lån	52 108	23 643	43 094	0		4 059		122 905
Realiserte aksjegevinster	-70 449	10 738	377 579	0		0		317 868
Mottatte utbytter	161 659	8 135	841 705	0		0		1 011 499
Mottatte styrehonorarer	148	0	230	0		0		377
Andre driftsinntekter	62 106	2 288	83 158	4 192		533		152 276
Resultatandel tilknyttet selskap	87 996	426 300	-414	0		0		513 881
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>293 568</b>	<b>471 103</b>	<b>1 345 352</b>	<b>4 192</b>		<b>4 592</b>	<b>0</b>	<b>2 118 806</b>
Agioregulering lån prosjekter	-26 004	-17 953	-34 456	0		-1 379		-79 792

## Note 2 - Lønnskostnad

### Lønn og andre personalkostnader

(Tall i 1 000 kr)	2017	2016
Lønninger	87 363	64 146
Styrehonorarer	789	759
Arbeidsgiveravgift	12 500	8 593
Personalforsikringer	1 816	1 418
Pensjonskostnader	12 866	9 617
Andre ytelser	7 409	6 233
Refunderte personalkostnader	-110	-106
<b>Sum lønn og andre personalkostnader</b>	<b>122 633</b>	<b>90 659</b>

### Ytelser til ledende personer

	Daglig leder	Styreleder	Styremedlemmer
Lønn/honorar	2 508 742	212 750	576 000
Ytelse til pensjonsforpliktelse	1 004 708		
Andre godtgjørelser	101 863		
<b>Sum</b>	<b>3 615 312</b>	<b>212 750</b>	<b>576 000</b>

Daglig leder har ingen etterlønsavtale utover oppsigelsestid på 3 måneder. Styreleder har ingen avtale om etterlønn. Hverken daglig leder eller styrets leder har avtaler om bonusordning.

Styreleder har mottatt kr 212 500 (kr 205 000) for styrearbeid i Norfund 2017. Styremedlemmene har en årlig godtgjørelse på kr 115 200 (kr 110 700).

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

Norfund har en variabel lønnsordning (bonus) for alle ansatte utenom daglig leder. Ordninger utgjør totalt 1,8% av Norfunds lønnskostnader. Bonus utbetales for ekstraordinær innsats, og gjennomsnittlig utbetaling i 2017 var på kr 43 895. Høyeste utbetaling representerte 8% av lønn og ligger således langt lavere enn kravet i Eierskapsmeldingen om maksimal bonus på 50% av den ansattes lønn.

Det er kostnadsført honorar til revisor med kr 2 771 636 (kr 2 209 769) hvorav kr 985 851 (kr 612 427) relateres til lovpålagt revisjon, kr 38 140 (kr 88 125) for andre attestasjoner, og kr 1 747 645 (kr 1 509 217) for andre tjenester utenfor revisjon. Alle tall er inklusiv merverdiavgift.

### Antall ansatte

I morselskapet har det vært sysselsatt 66 årsverk i 2017. I konsernet har sysselsatte årsverk har vært 717.

### Pensjonsforhold

Norfund er pliktig til å ha en tjenestepensjonsordning i henhold til lov om obligatorisk tjenestepensjon. For alle ansatte i Norge har Norfund en ytelsesbasert ordning. Den gir rett til definerte fremtidige ytelser. Ytelsen er i hovedsak avhengig av antall opptjeningsår, lønnsnivå ved oppnådd pensjonsalder og størrelse på ytelsene fra folketrygden. Full opptjeningsalder er 30 år og utgjør 70 % av lønn opp til 12 G. Pensjonsordningen tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon. Norfund har også en generell ordning hvor det opptjenes rettigheter utover 12 G. Denne ordningen ble lukket for nye medlemmer i 2012. Denne tas over driften og utgjør 66 % av lønn utover 12 G med en pensjonsalder på 67 år i beregningsgrunnlaget. Ved fratredelse, eller oppnådd pensjonsalder, vil den ansatte få oppgjør for verdien av oppsparte midler. Kostnadene ved denne ordningen er inkludert i beregningene over pensjonskostnader.

Lokalt ansatte ved Norfunds region kontorer har innskuddsbaserte pensjonsordninger og Norfund har ikke forpliktelser utover det som er blitt betalt gjennom året. For andre selskaper i konsernet følges de lokale krav og regler.

Daglig leder har pensjonsalder 65 år.

### Økonomiske forutsetninger

	2017	2016
Diskonteringsrente	2,3% - 2,4%	2,1 %
Forventet avkastning på pensjonsmidler	2,4% - 4,1%	3,0 %
Lønnsregulering	2,5 %	2,25 %
Pensjonsregulering	0,4% - 2,25%	2,0 %
G-regulering	2,25 %	2,0 %
Turnover	3,5% - 9%	9,0 %
Arbeidsgiveravgift	14,1% - 19,1%	19,1 %

	2017	2016
Nåverdi av pensjon opptjent i perioden	10 187	8 549
Kapitalkostnad av tidligere opptjente pensjoner	1 822	1 888
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-2 272	-1 853
Administrasjonskostnader	1 069	917
Resultatførte avvik	0	-1 225
Periodisert arbeidsgiveravgift <sup>1</sup>	2 059	1 340
<b>Årets netto pensjonskostnad inkl arb.giveravgift</b>	<b>12 866</b>	<b>9 617</b>

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

Beregnete pensjonsforpliktelser	Sikrede	Ikke forsikrede	2017
Estimerte pensjonsforpliktelser	75 027	31 823	106 850
Estimerte pensjonsmidler	74 216		74 216
Netto pensjonsforpliktelser 31.12	812	31 823	32 635
Ikke resultatførte estimatavvik	144	3 959	4 103
Periodisert arbeidsgiveravgift <sup>1</sup>		1 567	1 567
<b>Netto pensjonsforpliktelser 31.12</b>	<b>956</b>	<b>37 350</b>	<b>38 305</b>

<sup>1</sup> Periodisert arbeidsgiveravgift blir beregnet av netto pensjonsforpliktelser.

### Avstemming Inngående balanse - Utgående balanse

	2017	2016
Balansført netto pensjonsforpliktelser 01.01 inkl. aga.	26 767	24 422
Pensjonsforpliktelser i datterselskaper ved konsernetablerting	11 397	0
Årets netto pensjonskostnad inkl. aga.	12 866	9 617
Estimatavvik ført direkte mot egenkapital	-240	3 642
Pensjonsulbet. AFP / usikrede, inkl. aga.	-402	-385
Investeringer i pensjonsmidler mv., inkl. aga.	-12 083	-10 528
<b>Balansført netto pensjonsforpliktelser 31.12 inkl. aga.</b>	<b>38 305</b>	<b>26 767</b>

### Note 3 - Andre driftskostnader

(Tall i 1 000 kr)	2017	2016
Seminarer/konferanser/kompetanseheving	4 034	3 218
Reparasjon og vedlikehold	5 650	
Reisekostnader	12 178	9 441
Ekstern assistanse prosjekter	53 495	26 048
Kostnader Anbudsgarantiordningen	383	427
Husleie inklusive felleskostnader	9 265	7 220
Annonser/trykksaker	908	1 101
Andre kostnader	26 746	13 566
Sum driftskostnader	112 659	61 020

### Note 4 - driftsmidler og immaterielle rettigheter

(Tall i 1 000 kr)	Andre immaterielle eiende	Land- og tomterettigheter	Vannrettigheter	Bygg og anlegg	Driftsløsøre, inventar, og lignende	Sum
Kostpris, ordinære avskrivninger og nedskrivninger						
Kostpris 01.01	0	0	0	0	15 853	15 853
+ tilgang i perioden	156 732	56 688	4 867 213	2 533 730	32 126	7 646 490
- avgang i perioden						0
Kostpris periodeslutt	156 732	56 688	4 867 213	2 533 730	47 980	7 662 343
Akk. ordinære avskrivninger 01.01	0	0	9 854	238 249	27 046	275 149
+ periodens ordinære avskrivninger	0	0	2	12 004	2 951	14 956
- akk. ordinære avskrivninger solgte driftsmidler	0	0	0	0	0	0
Akk. ordinære avskrivninger periodeslutt	0	0	9 856	250 252	29 997	290 105
Nedskrivning driftsmidler akkumulert	0	0	318 108	143 784	0	461 892
+ periodens nedskrivninger	100 421	0	0	0	0	100 421
- akk. nedskrivninger solgte driftsmidler	0	0	0	0	0	0
Akk. nedskrivninger periodeslutt	100 421	0	318 108	143 784	17	562 313
Regnskapsmessig bokført verdi periodeslutt	56 311	56 688	4 539 250	2 139 693	17 966	6 809 925

Driftsløsøre, inventar og lignende avskrives lineært. Forventet levetid på driftsmidler er 3 - 4 år. Fast bygninginventar avskrives over leiekontraktens tid. Kunst avskrives ikke. Biler avskrives lineært over 8 år. Rettigheter avskrives i henhold til rettenes underliggende levetid, fra 20 år og oppover. Bygg og anlegg vurderes i henhold til økonomisk levetid.

### Note 5 - Investering i tilknyttet virksomhet/datterselskap

	Anskaffet	Eierandel	Stemmeandel		Bokført verdi 31.12.17	Resultatandel NOK
Arise BV	31.08.2016	33,1 %	33,1 %	Utrecht, Nederland	1 772 783	-26 615
KLP Norfund Investments AS	01.01.2013	51 %	50 %	Oslo, Norge	280 811	-32 011
Norfinance	27.06.2013	49,8 %	49,8 %	Oslo, Norge	416 775	146 622
SN Power Q1-Q3						243 533
SN Abotiz Power - Magat Inc	06.06.2014	40 %	40 %	Manila, Philippines	1 626 884	96 530
Manila-Oslo Renewable Enterprise Inc.	06.06.2014	40 %	40 %	Manila, Philippines	735 615	84
SN Abotiz Power - Benguet Inc	06.06.2014	40 %	40 %	Manila, Philippines	906 522	66 892
SN Abotiz Power - Generation Inc	06.06.2014	40 %	40 %	Manila, Philippines	-2 563	-89
SN Abotiz Power - RES Inc	06.06.2014	40 %	40 %	Manila, Philippines	11 961	1 125
Burica Hydropower SA	06.06.2014	50 %	50,1 %	Panama City, Panar	143 582	-414
Theun-Hinboun Power Company Ltd	24.09.2016	20 %	20 %	Vientiane, Laos	1 282 656	18 225
					7 175 027	513 881

<sup>1)</sup> Andel årets resultat bygger på endelige tall fra virksomheten.

NRS 17 trinnvis oppkjøp hvor man har fått kontroll og tidligere kjøp vurdert virkelig verdi på kontrolltidspkt. Merverdi ført direkte mot EK

#### Avtalefestede investeringer i tilknyttet selskap/datterselskap

Det ble 31.08.2016 gjennomført en avtale om kjøp av 33,1 % av aksjene i bankinvesteringsselskapet Arise BV. I påvente av myndighetsgodkjenninger, er aksjene i Banco Terra i fortsatt juridisk eierskap hos Norfund AS pr 31.12.2017. I henhold til avtalen, er Norfund forpliktet til å skyte inn kapital tilsvarende avtalt verdi av de overdragende aksjene dersom disse aksjene ikke juridisk godkjennes overført til Arise BV. På bakgrunn av dette er det bokført en tilsvarende gjeld i regnskapet. I tillegg er Norfund forpliktet til å skyte inn inntil 48M USD. Det er etablert en aksjonærvtale i selskapet som medfører en bindingsperiode for aksjonærene.

I september 2017 kjøpte Norfund Stalkrafts 50% andel i SN Power og eier ved utgangen av 2017 100% av SN Power. Transaksjonen skjedde ved at Norfund overførte sine aksjer i SKIH som deloppgjør i tillegg til et kontantoppgjør. Transaksjonen medførte at Norfund fikk kontroll i SN Power, og tidligere elde aksjer er vurdert til virkelig verdi på kjøpstidspunktet i henhold til NRS 17 for trinnvis oppkjøp. Merverdien på tidligere eierandeler er ført direkte mot egenkapitalen i Norfund.



## Note 6 - Fordringer

Låneporteføljen er bokført under fordringer. Låneporteføljen ble ved overføring fra NORAD i Norfunds regnskaper verdsatt til null i samsvar med St.prp. nr 1 (2000-2001), hvor porteføljen ble overført til Norfund uten bevilgningsvedtak. Tilbakebetalinger (renter og avdrag) fra låneporteføljen føres som inntekt i Norfunds regnskaper i henhold til regnskapsloven.

(Tall i 1 000 kr)	Inngående lånesaldo 01.01.2016	Innbetalte avdrag 01.01- 31.12	Innbetalte renter 01.01- 31.12	Avskrivning i løpet av året	Agjoreg. i løpet av året	Utgående lånesaldo 31.12.2016
TOTALT	5 616		0	0	0	5 616
Nedvurdering	5 616					-5 616
Bokført verdi	0					0

Norfund har vurdert verdien av låneporteføljen pr 31.12.17 til kr 0.

### Langsiktige fordringer

	31.12.17	31.12.16
Lån til tilknyttede selskaper	67 027	
Andre langsiktige fordringer	837	
	67 864	0

### Andre fordringer

(Tall i 1 000 kr)	31.12.17	31.12.16
Fordring/Rettighet	28	28
Påløpte renter	66 811	73 934
Kundefordringer	215 726	0
Andre fordringer	348 186	67 054
Sum fordringer	630 751	141 016

Andre fordringer: Alle fordringer har forfall innen et år. Av andre fordringer gjelder 43 008 (32 547) fordringer på konsern eller tilknyttet virksomhet, og relaterer seg i all hovedsak til prosjektkostnader.

## Note 7 - Aktiverte prosjektutviklingskostnader

(Tall i 1 000 kr)

Prosjekt	2017	2016
Aktiverte prosjektutviklingskostnader	34 179	38 866
Tapsavsetning pr 31.12.	-12 930	-21 454
Bokført verdi aktiverte prosjektutviklingskostnader	21 249	17 412

Økt prosjektutviklingsaktivitet er en del av Norfunds økte satsing på fornybar energi og er Norfunds "Project development facility". Dette for å øke tilgang til investeringsmuligheter innen fornybar energi i utviklingsland.

## Note 8 - Lån til selskaper i investeringsporteføljen

(Tall i 1 000)	Valuta	Bokført verdi <sup>1</sup> (i valuta)	Bokført verdi <sup>1</sup> (kr)
LAAD	USD	5 833	47 863
CIFI	USD	25 000	205 125
European Financing Partners EUR	EUR	882	8 675
European Financing Partners USD	USD	9 147	75 050
Green Resources	USD	21 905	179 730
Sathapana Ltd.	USD	10 000	82 072
Africado	EUR	1 270	12 497
E+CO	USD	989	8 112
DFCU Limited	UGS	1 757 143	3 954
TPS (Dar) Ltd.	USD	1 691	13 874
Great Lakes Agricultural Development Ltd	USD	150	1 231
Interact Climate Change Facility	USD	6 546	53 713
Amret Co Ltd	USD	3 600	29 538
Alios Finance Tanzania Ltd	USD	500	4 103
Banco Ficosha	USD	2 211	18 143
Agrica Limited	USD	3 948	32 393
Afrinord Hotels Investment USD	USD	1 842	15 117
Yara Tanzania Ltd	USD	1 800	14 769
Prasac	USD	1 667	13 675
First Finance Plc	USD	3 000	24 615
Fondo de Desarrollo Local FDL	USD	4 188	34 358
UAP Properties Limited	USD	3 667	30 085
NMBZ Holdings Limited	USD	1 400	11 487
Alios Finance Zambia Ltd.	USD	1 500	12 308
Trustco	ZAR	50 000	33 230
Interact Climate Change Facility	EUR	1 940	19 095
Housing Finance Company of Kenya Ltd	KES	875 000	68 985
Ficosha Guatemala	USD	900	7 385
Focus Financial Services	ZMW	25 000	20 384
ACLEDA Bank Lao Ltd	USD	3 090	25 352
African Century Infrastructure Services Ltd	USD	1 800	14 769
Sunripe (1976) Limited	USD	3 700	30 359
AMC/Confianza	USD	2 500	20 513
Cape Dairy Biogas Plant (Pty) Ltd	ZAR	8 084	5 373
Banco Terra S.A.	EUR	490	4 826
Banco Lafise Bancetno S.A.	USD	8 000	65 640
Across Forest AS	NOK	2 437	2 437
Banco Industrial El Salvador	USD	6 667	54 700
Nam Sim Power Company	USD	4 060	33 312
BRAC Bank Limited	USD	2 500	20 513
Comercial Administradora S.A. Arrend	USD	2 500	20 513
Scatec Rumuruti PDF	USD	52	418
Banco Promerica	USD	8 000	65 640
African Century Food Ltd	USD	4 048	33 212
Rwimi EP Company Ltd	USD	2 663	21 846
Associated Foods Zimbabwe (Private) Limited	USD	1 300	10 667
Banco Promerica S.A.	USD	10 000	82 050
Federacion De Cajas De Credito Y De Bancos De Los Trabajadores	USD	10 000	82 050
AfricanSpirit Group Limited	USD	2 300	18 872
Kinyeti Venture Capital Limited	USD	1 000	8 205
Fanisi GP II (Shareholder Loan)	USD	768	6 297
M-Kopa Solar Kenya	KES	525 053	41 395
Fredright In Time Limited	USD	1 700	13 949
Nyama World Project	USD	2 159	17 715
Sunshine Solar	USD	500	4 103
M-Kopa Solar Kenya UGX	UGS	975 491	2 195
Real People Inv. Hold. PTY Ltd. - seniro usecured debt	ZAR	72 013	47 860
<b>Mezzaninlån</b>			
Afrinor Hotel Investments A/S	EUR	2 487	24 474
BRAC Bank Limited	BDT	418 950	41 271
Financiera Desyfin S.A.	USD	1 400	11 487
Bio2Watt	USD	36 046	23 956
Gigawatt Global Rwanda Mezzanine	USD	2 995	24 572
Renewable Energy Holdings	ZAR	53 746	35 720
Verde Beef UK Ltd.	USD	4 900	40 205
Periodisering oppstartsfee lån			-10 958
<b>Sum lån til prosjekter<sup>1</sup></b>			<b>2 027 065</b>
Tapsavsetning lån pr 31.12.17			-94 531
<b>Bokført verdi lån</b>			<b>1 932 534</b>

I tillegg til lånene ovenfor er det gitt fire lån som er belastet ubenyttede midler Balkan som er bokført til kr null i henhold til NRS 4 om nettoføring av mottatte offentlige midler, jfr note 14.

Enkelte av lånene har en risiko som kan sammenlignes med egenkapitalinvesteringer. I tillegg er det gitt 5 garantier i størrelsesorden totalt 131 millioner kroner, hvorav 2 av disse har en sannsynlighet på <10% for å bli realisert. For en av garantiene er det gjort en avsetning ca 14 (13) millioner kroner som gjeld pr 31.12.2017

<sup>1</sup>Tall pr 31.12.2017 og før evt. nedskrivninger.

<sup>2</sup>European Financing Partners er lån syndikert av medlemmene i European Financing Partners. Norfunds andel varierer 1-7,5% prosent. Det er gitt lån til Olkaria III, CareWorks, Precision Air, Rabai Power Ltd., PTA Bank, Jamaica Public Services, Co-operative Bank, Indorama Eleme Fertilizer, ETG, AFC, NMB Tanzania, Fidelity Bank, Chase Bank, Stanbic Bank, Helios Towers, Eaton Towers, Mobisol, GHL and Olkaria 4

## Note 9 - Egenkapitalinvesteringer

### Egenkapitalinvesteringer i fond

(Tall i 1 000)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris <sup>1</sup> (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris <sup>1</sup> (kr)
SEAF Sichuan SME Investment Fund	USD	13,3 %	679	675	4 162	4 125
Aureos East Africa Fund	USD	20,0 %	710	638	4 442	3 851
Aureos West Africa Fund	USD	26,0 %	1 863	699	14 046	4 495
Aureos Southern Africa Fund	USD	25,1 %	2 950	1 634	20 015	9 217
Aureos South East Asia Fund	USD	28,6 %	1 946	327	15 142	1 858
APIDC Biotech Fund	USD	7,7 %	2 643	2 643	15 994	15 996
China Environment Fund	USD	10,0 %	758	650	4 331	3 448
Aureos South Asia Fund (Holdings)	USD	23,5 %	13 283	10 154	84 651	58 978
Aureos Central America Growth Fund (EMERG)	USD	14,3 %	1 549	1 376	9 916	8 497
CASEIF II	USD	13,8 %	1 628	1 206	10 473	7 011
Adenia Capital II (I&P Capital)	EUR	13,4 %	1 158	892	10 063	7 445
Horizon Equity Partners Fund III	ZAR	9,0 %	16 520	15 287	10 667	9 848
Africap Microfinance Investment Company	USD	7,4 %	3 000	1 967	19 313	10 837
Aureos Latin America Fund (ALAF)	USD	13,6 %	9 398	9 377	55 223	55 051
Seaf Blue Water Growth Fund	USD	20,0 %	2 907	1 527	20 286	8 963
NMI Global Fund	NOK	45,0 %	80 535	76 375	80 535	76 375
NMI Frontier Fund	NOK	45,0 %	108 000	71 900	108 000	71 900
GroFin Africa Fund	USD	9,4 %	9 426	7 665	60 265	45 816
Aureos Africa Fund L.L.C	USD	10,5 %	19 520	14 672	128 497	88 719
Fundo de Investimento Priv. Angola	USD	25,6 %	9 214	8 064	60 386	50 950
Fanisi Venture Capital Fund SCA	USD	34,5 %	14 250	13 193	96 416	87 743
Cambodia- Laos Development Fund	USD	20,4 %	3 999	3 814	25 943	24 425
Evolution One Fund	ZAR	6,7 %	12 400	1 721	8 134	1 037
AgriVie Fund	ZAR	9,4 %	64 263	63 023	44 592	43 768
Frontier Fund	USD	11,3 %	10 053	9 755	63 766	61 321
Prospero Microfinanzas Fund B.L.P.	USD	21,7 %	4 599	4 316	29 312	26 990
Aureos South East Asia Fund II	USD	2,2 %	4 727	3 110	36 689	23 422
Vantage Mezzanine Fund II (Partnersh)	ZAR	5,4 %	92 413	81 126	55 765	48 263
Voxtra East Africa Agribusiness Ini	NOK	30,0 %	31 656	29 373	31 656	29 373
Africa Health Fund SA En Commandite	USD	9,5 %	7 315	5 031	51 881	33 141
Higher Education Financing Fund	USD	33,0 %	5 000	5 000	38 827	38 827
Coreco Central America Fund I LP	USD	22,0 %	9 999	8 604	74 417	62 971
NMI Fund III	NOK	26,3 %	183 971	82 005	183 971	82 005
Locfund II	USD	26,0 %	8 000	8 000	53 835	53 835
Ascent Rift Valley Fund Ltd	USD	12,8 %	10 000	4 889	82 851	40 915
Novastar Ventures East Africa Fund	USD	12,5 %	9 427	4 997	76 241	39 893
Caseif III	USD	24,0 %	9 629	4 605	79 881	38 659
Grofin SGB Fund Ltd Partnership	USD	19,0 %	15 000	15 000	125 553	125 553
Cambodia-Laos-Myanmar Development Fund I	USD	15,5 %	9 915	3 290	81 809	27 451
BPI East Africa LLC	USD	16,8 %	6 000	3 548	49 799	29 681
Frontier Fund II	USD	7,7 %	6 513	1 211	53 213	9 710
Agri-Vie Fund II (Pty) Ltd	USD	14,9 %	14 925	2 575	122 244	20 912
FIPA II	USD	40,0 %	18 000	2 880	148 556	24 496
Fanisi Capital Fund II	USD	35,0 %	15 000	371	123 132	3 101
<b>Sum investert i fond<sup>1)</sup></b>					<b>2 474 889</b>	<b>1 520 872</b>

Med avtalefestet menes at det foreligger en ekstern 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 31.12.2017 benyttet.

<sup>1</sup> Tall pr 31.12.17 og før eventuelle nedskrivninger.

### <sup>2</sup> Fondsinvesteringer med mer enn 35% eierandel

NMI Global Fund, NMI Frontier Fund og NMI Fund III er Norfunds viktigste mikrofinansinvesteringer. Norske private kommersielle investorer har bidratt med betydelige eierandeler i alle 3 fondene

Norfund var initiativtaker til å etablere det første aktive eierskapsfondet i Angola i 2009, FIPA. I 2016 investerte Norfund 40% av kapitalen i FIPA II og investeringen er en videreføring av Norfunds engasjement og strategiske interesse i utviklingen av markedet for aktive eierskapsfond i Angola.

### Egenkapitalinvesteringer i management-selskaper

(Tall i 1 000)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris <sup>1</sup> (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris <sup>1</sup> (kr)
Lafise Investment Management	USD	20,0 %	2	2	17	17
Nordic Microfinance Initiative AS	NOK	33,3 %	28 370	24 192	28 370	24 192
European Financing Partners mgm	EUR	7,6 %	25	25	194	195
Angola Capital Partners LLC	USD	47,5 %	250	250	1 417	1 417
Interact Climate Change Facility S.A.	EUR	7,7 %	6	6	47	47
Fanisi Venture Capital management	USD	50,0 %	275	124	2 154	913
Norwegian Microfinance Initiative AS	NOK	50,0 %	30 000	30 000	30 000	30 000
Fanisi GP II	USD	25,0 %	75	15	615	122
Aureos Capital						
<b>Sum investert i management selskaper</b>					<b>62 814</b>	<b>56 905</b>

<sup>1</sup> Tall pr 31.12.17 og før eventuelle nedskrivninger.

### <sup>2</sup> Samarbeidsselskaper med 50% eierandel

Angola Capital Partners er et forvaltningsselskap for investeringer i små og mellomstore bedrifter i Angola. Norfund var en av initiativtakerne til etableringen av selskapet og er et samarbeidsprosjekt med en lokal Angolansk bank, BAI. Norfund har med denne etableringen bidratt til å realisere Norfunds mål gjennom å videreutvikle kapitalmarkedet i Angola og å reise kapital til investeringer i små og mellomstore bedrifter. Selskapet er det første forvaltningsselskapet for aktive eierskapsfond i Angola, og ville ikke ha blitt realisert uten Norfunds deltakelse

Fanisi Venture Management Company er et forvaltningsselskap, som ble opprettet på initiativ fra Norfund i fellesskap med operativ ledelse. Etableringen har bidratt til å videreutvikle kapitalmarkedet i Øst-Afrika og bistå små og mellomstore bedrifter med risikokapital og kompetanse. Selskapet forvalter en av de første venture-orienterte fondene i Øst-Afrika, og fondet ville ikke latt seg etablere uten Norfunds deltakelse. Oppfølgerfondet Fanisi Capital Fund II ble etablert i 2017, også dette med Norfund som toneangivende investor.

Norfund etablerte i 2008 NMI (Norsk mikrofinansinitiativ) sammen med KLP, DnB-gruppen, Ferd og Storebrand. Norfund eide 50 prosent i forvaltningsselskapet Norwegian Microfinance Initiative AS og 45 prosent i hvert av de to investeringsfondene NMI Global og NMI Frontier. Norfund eier fortsatt 50 prosent i det nye Norwegian Microfinance Initiative AS og 45 prosent i hver av de to investeringsfondene NMI Global og NMI Frontier som forvaltes av dette nye utfisjonerte selskapet. I 2013 etablerte vi et nytt fond, NMI Fund III. I løpet av 2016 investerte IFU i NMI fund III og i forvaltningsselskapet som skiftet navn til Nordic Microfinance Initiative AS. Norfund eier 33,33 prosent av Nordic Microfinance Initiative AS og 24,4 prosent i NMI Fund III. Deler av forvaltningsselskapet (tilsvarende eierandelene i NMI Global Fund og NMI Frontier Fund) ble utfisjonert og fikk det gamle navnet Norwegian Microfinance Initiative AS i løpet av 2016

#### Egenkapitalinvesteringer i selskaper

	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris <sup>1</sup> (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris <sup>1</sup> (kr)
GIFI	USD	32,0 %	16 500	16 500	116 182	116 182
TPS Afghanistan (Kabul Serena Hotel) Ltd	USD	17,1 %	5 000	2 000	38 129	13 514
Afrinord Hotels Africa	EUR	20,0 %	50	50	392	392
Banco Terra	MZN	6,5 %	456 700	456 700	96 568	96 568
Tourism Promotion Services TPS	RWF	11,1 %	1 287 434	1 287 434	12 510	12 510
Basecamp Explorer Kenya Ltd	NOK	38,9 %	9 000	0	18 000	9 000
TPS (Dar) Ltd	USD	28,5 %	6 800	6 800	39 089	39 089
Agrivision	USD	22,7 %	24 257	24 257	161 599	161 597
Kinyeti Venture Capital Limited	USD	49,0 %	3 750	0	52 890	22 121
Scatec Solar SA 165 PTY Ltd	ZAR	35,0 %	69 649	69 649	43 414	43 414
Norsad	USD	11,0 %	9 297	9 297	56 844	56 847
African Spirit Group Limited	USD	19,4 %	5 000	5 000	30 694	30 694
Kinangop Wind Park	USD	18,8 %	13 240	13 240	94 306	94 306
Gigawatt Global Rwanda Ltd	USD	16,0 %	797	648	5 634	4 409
Financiera Desyfin S.A.	USD	23,2 %	6 000	6 000	36 772	36 772
African Century Food Ltd	USD	35,0 %	9 601	9 601	66 059	66 056
African Century Infrastructure Services Ltd.	USD	20,0 %	2 250	2 550	13 798	16 260
Arrend Central America	USD	22,0 %	4 000	4 000	29 904	29 904
Globelq Generation Ltd	USD	30,0 %	240 000	230 821	1 985 391	1 910 075
African Century Real Estate Limited	USD	14,3 %	3 000	3 070	26 115	26 692
Advans MFI Myanmar Company Limited	MMK	40,0 %	1 560 000	130 000	10 246	9 648
Myanmar Finance International Ltd	USD	25,0 %	1 681	1 681	14 515	14 513
Freight in Time Ltd	USD	24,0 %	6 000	6 000	53 115	53 115
First Finance	USD	15,1 %	1 000	1 000	8 479	8 479
Basecamp Explorer Kenya Limited	USD	38,9 %	850	140	7 016	1 191
BRAC Bank Limited	BDT	0,2 %	71 050	71 050	7 611	7 611
Basecamp Explorer Kenya Ltd	USD			650	266	5 598
Fondo de Desarrollo Local FDL	USD	10,7 %	2 500	2 449	20 977	20 558
African Century Nampula Limited	USD	34,0 %	363	237	3 006	1 973
Real People Inv. Hold. PTY Ltd.	ZAR		151 987	151 987	84 296	93 259
Neofresh	USD	34,0 %	5 000	0	55 831	14 806
responsAbility Renewable Energy Holding	USD	14,0 %	10 000	0	82 050	0
Nsongiezi Hydro Power	ZAR	30,0 %	72	0	591	0
<b>Sum investert i selskaper</b>					<b>3 544 376</b>	<b>3 120 185</b>
<b>Sum investert i selskaper<sup>1)</sup></b>						<b>4 697 962</b>
Tapsavsetning investeringer pr 31.12.16						-509 261
<b>Bokført verdi investeringer</b>						<b>4 188 701</b>

<sup>1</sup> Tall pr 31.12.17 og før eventuelle nedskrivninger.

#### <sup>2</sup> Egenkapitalinvesteringer med mer enn 35% eierandel

Norfonds investering i Africado Ltd. Utgjør en 40% eierandel. Prosjektet var et oppstartsprosjekt innen landbruk da Norfund gjorde investeringen i 2010, og partnerne hadde begrenset tilgang på kapital. Norfund vurderer investeringen i Africado som et særlig tilfelle der det som følge av kapitalmangel har vært nødvendig å gå over 35% for i det hele tatt å få prosjektet realisert.

I Basecamp Explorer Kenya Ltd har Norfund en eierandel på 38,85%. Den høye eierandel var nødvendig for å tilføre egenkapital av en størrelse som sikret en solid base for dette selskapets videre vekst.

Kinyeti Venture Capital Ltd er det første investeringselskapet som er etablert i Sør Sudan. Norfonds eierandel er 49%. Norfund har tatt en aktiv rolle i Kinyeti for å kunne tilby småbedrifter risikokapital i et meget vanskelig område. Målsetningen er å trekke inn ytterligere kapital fra andre partnere slik at Norfonds eierandel over tid reduseres.

Myanmar er et prioritert land for Norfund, med begrenset kapitaltilgang fra andre investorer. Advans MFI Myanmar Company Ltd. er en nyetablering vi har gjort sammen med Advans SA. Advans er initiativtaker og største aksjonær med 50%

#### Note 10 - Langsiktig gjeld

	Gj.sn rentesats	2017
Langsiktig gjeld i datterselskaper	6,40 %	1 124 192
Total gjeld		1 124 192
Første års avdrag klassifisert som annen kortsiktig gjeld		-69 505
Rentebærende langsiktig gjeld		1 054 687

Langsiktig gjeld i datterselskaper er relatert til investeringer driftsmidler, anlegg og vannrettigheter. Som sikkerhet for gjelden er stillet aksjer i prosjektselskaper, anlegg, driftsmidler, kontrakter og kontantstrømmer fra prosjektene.

Bokført verdi på konsernets aktiva og aksjer som er stillet som sikkerhet for lån er 2 116 890.

## Note 11- Skattekostnad

### Norfund

Skattekostnader relaterer seg i sin helhet til kildeskatt på utbytte og renter fra utenlandske investeringer. Norfund er fritatt for skatt i Norge gjennom egen paragraf i skatteloven.

### Årets skattekostnad:

	2017
Andel skattekostnad i datterselskaper	887
Kildeskatt på utbytte og renter fra utenlandske investeringer	20 420
Skattekostnad konsern	21 307

### Skatt balanseført

Betalbar skatt avsatt konsernselskaper	30 047
Utsatt skatt skattefordel fremførbart underskudd i konsernselskaper	0
Utsatt skatteforpliktelse relatert til driftsmidler i konsernselskaper	317 410

Konsernselskaper er egne skattesubjekter og vil beregne skatt på ordinær måte i henhold til gjeldende lover i de land de opererer.

## Note 12- Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter

### Norfund

I bankinnskudd på kr 5 090 009 320 (2 384 994 079) inngår saldo på sperret skattetrekkskonto med kr 4 820 842 (3 133 083). Videre er kr 23 772 042 (4 723 218) av selskapets likvider bundet opp gjennom ubenyttede midler. Disse midlene kan bare brukes i samsvar med retningslinjer satt opp for bruk av ubenyttede midler (se note 14). Av selskapets totale bankinnskudd er kr 2 368 043 332 (1 525 179 669) innestående i Norges Bank.

## Note 13 - Kapitalbevegelse

### Norfund konsern

(Tall i 1 000 kr)	Grunnfonds- kapital	Reserve- fondskapital	Over- skuddsfond	Minoritet	Sum egenkapital
Kapital 01.01.17	9 389 750	3 305 250	3 899 527	164 526	16 759 053
Tilført kapital 2017	1 125 000	375 000			1 500 000
Egenkapitaljustering for konsernselskap/tilknyttet selskap/pensjoner ført direkte mot EK			2 401 102		2 401 102
Årets overskudd			1 879 138	61 683	1 940 821
Endring minoritet konsolidering datterselskap				725 661	725 661
Kapital 31.12.17	10 514 750	3 680 250	8 179 766	951 870	23 326 637

## Note 14 - Ubenyttede midler (Norfunds tilskuddsordninger)

I St.prp Nr 23 S for 2017 er det gitt tilskuddsmidler til Nordic Horn of Africa Opportunities Fund. Midlene skal benyttes til å muliggjøre etableringen av et investeringsfond for små og mellomstore bedrifter i Somalia. Denne type investeringer er svært risikofylte og tilskuddsmidlene brukes som bufferkapital for å sikre andre investorer mot tap. Bufferkapitalen er et avgjørende instrument for å tiltrekke investorer til å investere. Fondet er det første av sitt slag i Somalia forventes å ha betydelige utviklingseffekter.

Norfund har i 2017 mottatt kr. 15,0 millioner i tilskuddsmidler. Tilskuddsmidlene benyttes til å øke utviklingseffekten av Norfunds investeringer gjennom virksomhetsforbedringer og lokalsamfunnsutvikling, samt til å utvikle nye prosjekter i sektorer og land med spesielt stor risiko. Støtte kan for eksempel gis til opplæring og kompetanseoverføring, helse- og likestillings tiltak, arbeidstakerrettigheter, bedring av internkontroll, virksomhetsstyring og energieffektivitet. 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. Midlene er belastet med til sammen kr. 13,0 millioner i 2017.

Norfund har i tillegg mottatt et tilskuddsfond øremerket for prosjekter på Balkan, og det meste av midlene er gitt i lån til finansieringsselskap.

	Ubenyttede midler Norfund		Ubenyttede midler Nordic Horn of Africa Opportunities		Ubenyttede midler Balkan	
	31.12.17	31.12.16	31.12.17	31.12.16	31.12.17	31.12.16
<b>Innbetalinger</b>						
Overført fra forrige år	0	4 633	0	0	3 588	5 621
Innbetalt i året	15 000	0	24 057	0	0	0
Tilbakebetalinger tilskuddsmidler			0	0	0	0
<b>Sum innbetalinger</b>	<b>15 000</b>	<b>4 632</b>	<b>24 057</b>	<b>0</b>	<b>3 588</b>	<b>5 621</b>
<b>Inntekter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>24</b>	<b>299</b>
<b>Utbetalinger</b>						
<b>Generelle kostnader</b>						
Administrasjon av fond	0	0	0	0	0	0
Generell oppfølging	0	0	0	0	-517	-453
<b>Intervensjon</b>						
Prosjektutvikling	-196	-2 327	0	0	0	0
Styrke og støtte utviklingseffekter i prosjekter	-10 374	-4 683	0	0	0	0
Forsterke samfunnsansvar	-4 870	-2 301	0	0	0	0
NMI oppstartsstøtte	0	0	0	0	0	0
<b>Lokale investeringsfond</b>						
Oppfølgingskostnader	0	0	0	0	-61	464
Lån til prosjekter	0	0	0	0	-2 880	-2 368
<b>Sum utbetalinger</b>	<b>-15 440</b>	<b>-9 312</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3 458</b>	<b>-2 358</b>
Fordelte renteinntekter			0	0		27
Merforbruk dekket av Norfund		4 679				
<b>Ikke-utbetalte midler</b>	<b>-440</b>	<b>0</b>	<b>24 057</b>	<b>0</b>	<b>155</b>	<b>3 588</b>

Ikke-utbetalte midler totalt pr 31.12.17

23 772

Ubenyttede midler Balkan hadde ved utgangen av 2017 to utestående lån på 1,6 millioner Euro, ett lån på 0,5 millioner Euro samt en egenkapitalinvestering på 0,1 millioner EURO.

## Note 15 - Opplysninger om finansiell markedsrisiko og bruk av finansielle instrumenter

### Markeds- og valutarisiko

Norfunds investeringer gjennomføres i utviklingsland hvor land, markeder og selskaper kjennetegnes av høy risiko. Den fremtidige avkastning handler om evnen til å håndtere muligheter og risiko som eksisterer i løpet av investeringsperioden.

Norfunds investeringer gjennomføres i stor utstrekning i USD, men vil i enkelte tilfeller også være i annen valuta. Siden Norfund har NOK som basisvaluta betyr dette at Norfunds fremtidige avkastning i stor grad vil bli påvirket av forholdet mellom NOK og USD (ev. annen valuta hvor det er aktuelt). De ulike investeringene Norfund investerer i kan også være utsatt for svingninger mellom lokal valuta og USD.

Norfunds investeringsavtaler er i stor utstrekning i USD, mens Norfunds likvider er plassert som kotelån i Norges Bank i NOK.

### Valutakurser benyttet i omregning

		31.12.17	31.12.16	Endring i året
US Dollar	USD	8,205	8,620	-4,8 %
Sør Afrikanske Rand	ZAR	0,665	0,629	5,7 %
Rwanda Franc	RWF	0,010	0,010	-6,4 %
Kenyanske Schilling	KES	0,079	0,083	-4,5 %
Uganda Shilling	UGS	0,002	0,002	-5,1 %
Mozambique Metical	MZN	0,138	0,120	14,7 %
Bangladesh Taka	BDT	0,099	0,107	-8,1 %
Cambodien Riel	KHR	0,002	0,002	-3,3 %
Swaziland Lilangeni	SZL	0,663	0,630	5,2 %
Euro	EUR	9,840	9,086	8,3 %

### Renterisiko

Norfund er først og fremst påvirket av renterisiko gjennom likvide midler som er plassert i norske banker. Renten på utlån til prosjekter kan også være påvirket av renterisiko avhengig av rentefastsattelsen på de ulike lånene. Utlån til prosjekter er som regel knyttet til variabel LIBOR-rente pluss en margin.

### Kredittrisiko

Lån til prosjekter er vurdert til antatt virkelig verdi. For øvrig er lånenes risiko delvis avspeilet i betingelsene for det enkelte lån. Det Norfund definerer som "Låneporteføljen" medfører ingen regnskapsmessig kredittrisiko, da denne ikke har noen balanseverdi. Generelt betraktes risikoen forbundet med lån som relativt høy, og er i karakter mer å betrakte som egenkapitalrisiko enn som tradisjonell lånerisiko.

### Likviditetsrisiko

Norfund har ingen rentebærende gjeld. Norfunds likviditetsrisiko er forsøkt synliggjort ved å kvantifisere de avtalefestede investeringer.

## Resultatregnskap

(I hele tusen kr)

	Note	2017	2016
Renteinntekter lån - investert portefølje	1	122 905	137 265
Realiserte aksjegevinster	1	317 868	200 780
Mottatte utbytter	1	945 283	239 894
Andre driftsinntekter	1	12 845	23 419
Resultatandel tilknyttet selskap og datterselskap	5	650 293	-172 906
<b>Sum driftsinntekter</b>		<b>2 049 193</b>	<b>428 452</b>
<b>Driftskostnader</b>			
Lønnskostnad	2	94 300	90 659
Avskrivning varige driftsmidler	4	2 234	1 706
Andre driftskostnader	2,3	76 064	60 831
<b>Sum driftskostnader før valutaregulering av lån og nedskrivninger investeringsprosjekter</b>		<b>172 598</b>	<b>153 196</b>
Agioregulering av lån til prosjekter/ disagio(-)	1	-79 792	-11 179
Nedskrivning investeringsprosjekter (-)/ tilbakeføringer(+)	1	89 579	-163 216
<b>Driftsresultat</b>		<b>1 886 382</b>	<b>100 861</b>
Andre renteinntekter		14 749	9 694
Andre finansinntekter		79 195	50 421
Andre finanskostnader		80 767	91 974
<b>Finansresultat</b>		<b>13 176</b>	<b>-31 859</b>
<b>Resultat før skatt</b>		<b>1 899 558</b>	<b>69 002</b>
Skattekostnad	11	-20 420	-5 221
<b>Årsresultat</b>		<b>1 879 138</b>	<b>63 781</b>
<b>Overføringer</b>			
Overført til overskuddsfond	13	1 879 138	63 781
<b>Sum disponert</b>		<b>1 879 138</b>	<b>63 781</b>

## Balanse

(I hele tusen kr)

	Note	2017	2016
<b>Eiendeler</b>			
<b>Anleggsmidler</b>			
<b>Varige driftsmidler</b>			
Driftsløsøre, inventar, verktøy o.l.	4	6 765	7 768
<b>Sum varige driftsmidler</b>		<b>6 765</b>	<b>7 768</b>
<b>Finansielle anleggsmidler</b>			
Investeringer i tilknyttet selskap og datterselskap	5	13 842 689	6 190 899
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>13 842 689</b>	<b>6 190 899</b>
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>13 849 454</b>	<b>6 198 667</b>
<b>Omløpsmidler</b>			
<b>Fordringer</b>			
Andre fordringer	6	130 164	141 016
<b>Sum fordringer</b>		<b>130 164</b>	<b>141 016</b>
<b>Investeringer</b>			
Aktiverte prosjektutviklingskostnader	7	21 249	17 412
Lån til investeringsprosjekter	1,8	1 932 534	1 994 851
Egenkapitalinvesteringer	1,9	4 188 701	7 368 327
<b>Sum investeringer</b>		<b>6 142 484</b>	<b>9 380 590</b>
<b>Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter</b>			
Bankinnskudd	12	2 662 888	2 384 994
<b>Sum bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter</b>		<b>2 662 888</b>	<b>2 384 994</b>
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>8 935 536</b>	<b>11 906 600</b>
<b>Sum eiendeler</b>		<b>22 784 990</b>	<b>18 105 268</b>




## Balanse

(I hele tusen kr)

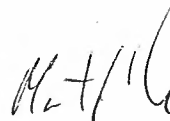
	Note	2017	2016
<b>Egenkapital og gjeld</b>			
<b>Egenkapital</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Grunnfondskapital	13	10 514 750	9 389 750
Reservekapital	13	3 680 250	3 305 250
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>14 195 000</b>	<b>12 695 000</b>
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Overskuddsfond	13	8 179 767	3 714 835
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>8 179 767</b>	<b>3 714 835</b>
<b>Sum egenkapital</b>		<b>22 374 767</b>	<b>16 409 835</b>
<b>Gjeld</b>			
<b>Avsetning for forpliktelser</b>			
Pensjonsforpliktelser	2	25 588	26 767
<b>Sum avsetning for forpliktelser</b>		<b>25 588</b>	<b>26 767</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Leverandørgjeld		16 184	0
Skyldige offentlige avgifter		5 150	5 687
Ubenyttede midler	14	23 772	3 588
Annen kortsiktig gjeld	5	339 530	1 659 390
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>384 636</b>	<b>1 668 666</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>410 224</b>	<b>1 695 433</b>
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>		<b>22 784 990</b>	<b>18 105 268</b>


Oslo, den 28. mars 2018

  
Kristin Clemet  
Styreleder

  
Tove Stuhr Sjøblom

  
Brit Rugland

  
Martin Skancke

  
Finn Jøbsen

  
Per Kristian Sbertoli

  
Kristin Sandtorv

  
Felix Said Barwinek

  
Kjell Roland  
Administrerende direktør

## Kontantstrømoppstilling

Norfund

(I hele tusen kr)

	Note	2017	2016
<b>Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter</b>			
Resultat før skattekostnad		1 879 138	63 781
Ordinære avskrivninger	4	2 234	1 706
Tilbakeføring nedskrivning (-) / nedskrivning investeringsprosjekter		-104 268	-30 347
Forskjeller i kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger i pensjonsordning		-240	-524
Resultatandel tilknyttet selskap	5	-650 293	172 906
Effekt av valutakursendringer		67 045	44 396
Poster klassifisert som investerings- eller finansaktiviteter			
Endring i andre tidsavgrensingsposter		-1 296 948	1 596 367
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>		<b>-103 331</b>	<b>1 848 286</b>
<b>Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter</b>			
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler		-1 231	-5 881
Innbetaling ifm. salg/tilbakebetalt fra aksjer/andeler ført mot kostpris		1 724 057	598 666
Utbetalinger ved kjøp aksjer/andeler i andre foretak		-2 884 832	-2 645 782
Utbetalinger ved lån til investeringer		-617 242	-530 205
Innbetalinger - avdrag lån investeringer		664 346	505 374
Innbetalinger andre investeringer		0	0
<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>		<b>-1 114 901</b>	<b>-2 077 828</b>
<b>Kontantstrømmer fra finansieringsaktiviteter</b>			
Innbetaling ved opptak av ny kortsiktig gjeld	14	15 000	0
Utbetalinger ved nedbetaling av langsiktig gjeld		0	0
Utbetalinger ved nedbetaling av kortsiktig gjeld	14	-18 873	-6 665
Inn-/utbetalinger av egenkapital	13	1 500 000	1 478 000
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>		<b>1 496 127</b>	<b>1 471 335</b>
<b>Valutakursendringer, kontanter og kontantekvivalenter</b>			
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter		277 895	1 241 793
<b>Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalententer 01.01</b>		<b>2 384 994</b>	<b>1 143 201</b>
<b>Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalententer 31.12</b>	12	<b>2 662 888</b>	<b>2 384 994</b>

# Regnskapsprinsipper

Årsregnskapet for NORFUND/NORFUND KONSERN består av følgende:

- *Resultatregnskap*
- *Balanse*
- *Kontantstrømoppstilling*
- *Noter*

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

Særlige forhold som gjelder henholdsvis Norfund konsern eller Norfund er spesielt angitt i notene. For øvrig gjelder begge selskap.

## Grunnleggende prinsipper - vurdering og klassifisering

Årsregnskapet er avlagt i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk i Norge gjeldende pr. 31. desember 2017. 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, avskrives. Dersom det finner sted en verdiendring som ikke er forbigående, foretas en nedskrivning av anleggsmidlet. Investeringene verdivurderes i henhold til IPEVs retningslinjer.

Det er i henhold til god regnskapsskikk noen unntak fra de generelle vurderingsreglene. Disse unntakene er kommentert i de respektive noter. Ved anvendelse av regnskapsprinsipper og presentasjon av transaksjoner og andre forhold, legges det vekt på økonomiske realiteter, ikke bare juridisk form. Betingede tap som er sannsynlige og kvantifiserbare kostnadsføres. Inndelingen i segmenter er basert på fondets interne styrings- og rapporteringsformål, samt på risiko og inntjening. Det presenteres tall for geografiske markeder, da geografisk fordeling av aktiviteten er av betydning for å vurdere fondet. Tallene er avstemt mot fondets resultat og balanse.

## 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, andre prosjektinntekter, gevinst ved salg av anleggsmidler og rente- og avdragsinnbetalinger fra låneporteføljen.

Gevinst ved salg av aksjer/eierinteresser i andre selskaper inntektsføres i det året salget skjer. Gevinster fra fond føres som utbytte. Renter inntektsføres etter hvert som disse opptjenes. Andre tilbakebetalinger fra aksjer/eierinteresser går til fradrag i bokført verdi og blir således ikke inntektsført.

Innbetalinger fra låneporteføljen føres til inntekt på innbetalingstidspunktet (kontantprinsippet).

Når lån til investeringsprosjekter klassifiseres som problemengasjementer, inntektsføres renter basert på nedskrevet verdi. Inntektsføringen av renter relatert til misligholdte, ubetalte renter tilbakeføres.

#### *Finansinntekter og -kostnader*

Renteinntekter på fondets likviditetsreserve inntående i Norges Bank og andre norske banker er ført som finansinntekter. Resultat av avsluttede terminkontrakter inngått for valutasikring av porteføljen er i sin helhet ført mot henholdsvis annen finansinntekt og annen finanskostnad.

#### *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 grad av usikkerhet. Ved tidlig fase av prosjektutviklingen vil en del av kostnadene bli løpende kostnadsført.

#### *Tilknyttet selskap*

Som tilknyttet selskap regnes foretak hvor Norfund har betydelig innflytelse, men som ikke er datterselskap eller felles kontrollert virksomhet. Tilknyttet selskap innarbeides i regnskapet etter egenkapitalmetoden. Fondets andel av resultatet i tilknyttet selskap, innarbeides i egen linje i regnskapsoppstillingen. I balansen vises eierandelene på tilsvarende måte i egen linje på aktivasisden. Investeringen i SN Power AS, Norfinance AS, KLP Norfund Investments AS og Arise BV bokføres som tilknyttet selskap i samsvar med god regnskapsskikk. I den grad man ikke har endelige tall, benytter man estimer for forventet resultat.

#### *Egenkapitalinvesteringer*

Norfund behandler normalt 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 i fra en konkret vurdering av hver investering, slik at enkeltinvesteringer nedskrives hvor dette anses påkrevet på grunn av antatt varig verdifall (individuelt vurderte nedskrivninger). Det foretas ingen gruppevis nedskrivninger. 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 forpliktelse på oppgitt beløp.

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

#### *Konsolidering*

Konsernregnskapet inkluderer SN Power AS hvor Norfund eier 100% pr 31.12.2017.

Bestemmende innflytelse oppnås normalt når konsernet eier mer enn 50 % av aksjene i selskapet, og konsernet er i stand til å utøve faktisk kontroll over selskapet. Minoritetsinteresser inngår i konsernets egenkapital. Transaksjoner og mellomværende mellom selskapene i konsernet er eliminert. Konsernregnskapet er utarbeidet etter ensartede prinsipper, ved at datterselskapet følger de samme regnskapsprinsipper som morselskapet. Oppkjøpsmetoden benyttes ved regnskapsføring av virksomhetssammenslutninger.

#### *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.

#### *Garanti*

Norfund gir i noen tilfeller garantier i sammenheng med investeringer. Det gjøres regnskapsmessige avsetninger når sannsynligheten for at garantien gjennomføres er 10-50% (25% avsetning), 50-75% (50% avsetning) og >75% (100% avsetning). Garantia avsetningen 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 verddivurderingen av investeringene (se ovenfor) inngår også vurdering av verdiendringer som følge av endringer i valutakurs.

Norfund har ikke sikret den investerte porteføljen ved bruk av sikringsinstrumenter. Norfund har imidlertid akseptert at SN Power AS gjør bruk av sikringsbokføring på sin portefølje. Gevinst og tap på sikring som er ført som en del av investeringen føres mot selskapets egenkapital så lenge sikringsinstrumentet er gjeldene. Ved salg av investeringen, vil den samlede verdien av gevinster/tap bli resultatført sammen med omregningsdifferanser for investeringen. Se forøvrig nærmere beskrivelse i SN Power AS's årsrapport.

#### *Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter*

Likvider består av bankinnskudd.

#### *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 i fra antatt økonomisk levetid på driftsmiddelet.

#### *Leieavtaler*

For leieavtaler som ikke balanseføres anses leiebetalingsene 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 angriper grunnfondskapitalen. Årets overskudd tillegges overskuddskapitalen, mens underskudd vil komme til fradrag i denne 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*

Norfund definerer SN Power AS, Norfinance AS, Norfininvest AS, KLP Norfund Investments AS og Arise BV som nærstående part.

#### *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. 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 har pensjonsordning for ansatte ved regionskontorene utenfor Norge, i hovedsak innskuddsbaserte ordninger.

## Note 1 - Segmentinformasjon

(Tall i 1 000 kr)

Segmentinformasjon etter virksomhetsområde:

Tabellen under viser en oversikt over resultatet til Norfunds investeringsavdelinger, låneporteføljen overtatt fra Norad (se note 6), fellesfunksjoner og annen virksomhet. Fellesfunksjonenes kostnader er fordelt i all hovedsak med utgangspunkt i antall ansatte innen hvert område og ligger fordelt som en del av annen driftskostnad.

	2017							
	NORFUND total	SME Fond	Finans institusjoner	Ren energi	Mat & Landbruk	Felles funksjoner	Annen virksomhet	Låneporte- føljen*
<b>Driftsinntekter</b>								
Renter - investert portefølje	122 905	4	79 198	17 415	26 288	0	0	0
Realiserte gevinster	317 868	0	-61 569	379 437	0	0	0	0
Mottatte utbytter	945 283	62 612	5 043	874 361	3 268	0	0	0
Andre prosjektinntekter	12 845	58	5 537	6 438	584	227	0	0
Resultatandel tilknyttet selskap og datterselskaper	650 293	0	271 861	378 432	0	0	0	0
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>2 049 193</b>	<b>62 674</b>	<b>300 069</b>	<b>1 656 083</b>	<b>30 140</b>	<b>227</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Driftskostnader</b>								
Lønn og personalkostnader	-94 300	-6 012	-16 587	-19 006	-20 567	-31 566	-514	-48
Avskrivning varige driftsmidler	-2 234	0	0	-37	-67	-2 130	0	0
Tap ved salg driftsmidler	0	0	0	0	0	0	0	0
Annen driftskostnad	-76 064	-1 490	-4 985	-26 283	-9 285	-33 588	-432	0
Fordeling av felleskostnader	0	-6 959	-22 298	-15 092	-20 890	67 284	-1 986	-59
Sum driftskostnader	-172 598	-14 461	-43 870	-60 418	-50 809	0	-2 933	-107
Agioregulering lån til prosjekter	-79 792	-42	-56 777	-140	-22 833	0	0	0
Avsetning(-)/tilbakeføring(+) tap prosjekter	89 579	-71 757	189 208	-17 473	-10 399	0	0	0
<b>Driftsresultat</b>	<b>1 886 382</b>	<b>-23 585</b>	<b>388 630</b>	<b>1 578 051</b>	<b>-53 902</b>	<b>227</b>	<b>-2 933</b>	<b>-107</b>
Finansresultat **	13 176	69	39 404	-180	1 594	-27 710	0	0
<b>Resultat før skatt</b>	<b>1 899 558</b>	<b>-23 517</b>	<b>428 034</b>	<b>1 577 871</b>	<b>-52 308</b>	<b>-27 483</b>	<b>-2 933</b>	<b>-107</b>
Skattekostnad	-20 420	0	-2 725	-17 608	-86	0	0	0
<b>Årsresultat ***</b>	<b>1 879 138</b>	<b>-23 517</b>	<b>425 309</b>	<b>1 560 263</b>	<b>-52 394</b>	<b>-27 483</b>	<b>-2 933</b>	<b>-107</b>
Konsern påvirkninger	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Sum konsern</b>	<b>1 879 138</b>	<b>-23 517</b>	<b>425 309</b>	<b>1 560 263</b>	<b>-52 394</b>	<b>-27 483</b>	<b>-2 933</b>	<b>-107</b>

\* Inntekter er direkte henførbare. Kostnader er tildels direkte henførbare og tildels 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.

Annen virksomhet inkluderer Veiledningskontoret for næringsutvikling i utviklingsland og Anbudsgarantiordningen.

Segmentinformasjon i form av geografisk inndeling:

2017	Europe/central					Global	Nedskrivning	Totalt
	Africa	Asia & Pacific	America	Asia				
<b>Balanse</b>								
Investeringer i tilknyttet selskap og datterselskaper	3 038 985	10 121 364	682 339					13 842 689
Egenkapital-investeringer	3 661 608	352 064	496 176	0	188 114	-509 261		4 188 701
Lån til investeringer	962 012	267 608	719 265	0	78 180	-94 531		1 932 534
<b>Sum balanse</b>	<b>7 662 605</b>	<b>10 741 036</b>	<b>1 897 780</b>	<b>0</b>	<b>266 294</b>	<b>-603 792</b>		<b>19 963 924</b>
<b>Renteinntekter lån</b>	<b>52 108</b>	<b>23 643</b>	<b>43 094</b>	<b>0</b>	<b>4 059</b>			<b>122 905</b>
Realiserte aksjegevinster	-70 449	10 738	377 579	0	0			317 868
Mottatte utbytter	95 443	8 135	841 705	0	0			945 283
Mottatte styrehonorarer	148	0	230	0	0			377
Honorarer	6 130	2 288	3 517	0	533			12 468
Innbetalle avdrag låneporteføljen	0	0	0	0	0			0
Innbetalle renter låneporteføljen	0	0	0	0	0			0
Resultatandel tilknyttet selskap og datterselskaper	301 416	324 250	24 627	0	0			650 293
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>384 796</b>	<b>369 054</b>	<b>1 290 752</b>	<b>0</b>	<b>4 592</b>	<b>0</b>		<b>2 049 193</b>
<b>Agioregulering lån prosjekter</b>	<b>-26 004</b>	<b>-17 953</b>	<b>-34 456</b>	<b>0</b>	<b>-1 379</b>			<b>-79 792</b>



## Note 2 - Lønnskostnad

### Lønn og andre personalkostnader

(Tall i 1 000 kr)	2017	2016
Lønninger	64 289	64 146
Styrehonorarer	789	759
Arbeidsgiveravgift	9 763	8 593
Personalforsikringer	1 816	1 418
Pensjonskostnader	11 545	9 617
Andre ytelser	6 208	6 233
Refunderte personalkostnader	-110	-106
Sum lønn og andre personalkostnader	94 300	90 659

### Ytelser til ledende personer

	Daglig leder	Styreleder	Styremedlemmer
Lønn/honorar	2 508 742	212 750	576 000
Ytelse til pensjonsforpliktelser	1 004 708		
Andre godtgjørelser	101 863		
Sum	3 615 312	212 750	576 000

Daglig leder har ingen etterlønsavtale utover oppsigelsestid på 3 måneder. Styreleder har ingen avtale om etterlønn. Hverken daglig leder eller styrets leder har avtaler om bonusordning.

Styreleder har mottatt kr 212 500 ( kr 205 000) for styrearbeid i Norfund 2017. Styremedlemmene har en årlig godtgjørelse på kr 115 200 (kr 110 700).

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

Norfund har en variabel lønnsordning (bonus) for alle ansatte utenom daglig leder. Ordninger utgjør totalt 1,8% av Norfunds lønnskostnader. Bonus utbetales for ekstraordinær innsats, og gjennomsnittlig utbetaling i 2017 var på kr 43.895. Høyeste utbetaling representerte 8% av lønn og ligger således langt lavere enn kravet i Eierskapsmeldingen om maksimal bonus på 50% av den ansattes lønn.

Det er kostnadsført honorar til revisor med kr 1 895 181 (kr 2 123 644) hvorav kr 685 063 (kr 532 442) relateres til lovpålagt revisjon, kr 12 188 (kr 88 125) for andre attestasjoner, og kr 1 197 931 (kr 1 502 967) for andre tjenester utenfor revisjon. Alle tall er inklusiv merverdiavgift.

### Antall ansatte

Selskapet har 71 ansatte ved utgangen av 2017. Antallet sysselsatte årsverk har vært 66.

### Pensjonsforhold

Norfund er pliktig til å ha en tjenestepensjonsordning i henhold til lov om obligatorisk tjenestepensjon. For alle ansatte i Norge har Norfund en ytelsesbasert ordning. Den gir rett til definerte fremtidige ytelser. Ytelsen er i hovedsak avhengig av antall opptjeningsår, lønnsnivå ved oppnådd pensjonsalder og størrelse på ytelsene fra folketrygden. Full opptjeningsstid er 30 år og utgjør 70 % av lønn opp til 12 G. Pensjonsordningen tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon. Norfund har også en generell ordning hvor det opptjenes rettigheter utover 12 G. Denne ordningen ble lukket for nye medlemmer i 2012. Denne tas over driften og utgjør 66 % av lønn utover 12 G med en pensjonsalder på 67 år i beregningsgrunnlaget. Ved fratredelse, eller oppnådd pensjonsalder, vil den ansatte få oppgjør for verdien av oppsparte midler. Kostnadene ved denne ordningen er inkludert i beregningene over pensjonskostnader.

Lokalt ansatte ved Norfunds regionkontorer i Ghana, Thailand, Kenya, Mozambique og Costa Rica har innskuddsbaserte pensjonsordninger og Norfund har ikke forpliktelser utover det som er blitt betalt gjennom året. Det er i 2017 kostnadsført kr 828 704 (kr 777 203) relatert til denne ordningen.

Daglig leder har pensjonsalder 65 år.

### Økonomiske forutsetninger

	2017	2016
Diskonteringsrente	2,4 %	2,1 %
Forventet avkastning på pensjonsmidler	4,1 %	3,0 %
Lønnsregulering	2,5 %	2,25 %
Pensjonsregulering	2,25 %	2,0 %
G-regulering	2,25 %	2,0 %
Turnover	9,0 %	9,0 %
Arbeidsgiveravgift	19,1 %	19,1 %

	2017	2016
Nåverdi av pensjon opptjent i perioden	8 899	8 549
Kapitalkostnad av tidligere opptjente pensjoner	1 822	1 888
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-1 973	-1 853
Administrasjonskostnader	945	917
Resultatførte avvik		-1 225
Periodisert arbeidsgiveravgift <sup>1</sup>	1 852	1 340
Årets netto pensjonskostnad inkl arb.giveravgift	11 545	9 617

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

Beregnete pensjonsforpliktelser	Sikrede	Ikke forsikrede	2017
Estimerte pensjonsforpliktelser	70 646	20 730	91 376
Estimerte pensjonsmidler	69 892		69 892
Netto pensjonsforpliktelser 31.12	754	20 730	21 484
Ikke resultatførte estimatavvik	144	3 959	4 103
Periodisert arbeidsgiveravgift <sup>1</sup>			0
Netto pensjonsforpliktelser 31.12	898	24 689	25 588

<sup>1</sup> Periodisert arbeidsgiveravgift blir beregnet av netto pensjonsforpliktelse.

#### Avstemming Inngående balanse - Utgående balanse

	2017	2016
Balanseført netto pensjonsforpliktelser 01.01 inkl. aga.	26 767	24 422
Årets netto pensjonskostnad inkl. aga.	11 545	9 617
Estimatavvik ført direkte mot egenkapital	-240	3 642
Pensjonsutbet. AFP / usikrede, inkl. aga.	-402	-385
Investeringer i pensjonsmidler mv., inkl. aga.	-12 083	-10 528
Balanseført netto pensjonsforpliktelser 31.12 inkl. aga.	25 588	26 767

Nordea Livs Asset Mix*	30.09.17	30.09.16
Eiendom	10,0 %	12,1 %
Aksjer	10,1 %	8,4 %
Obligasjoner til amortisert kost	58,4 %	47,5 %
Omløpsobligasjoner	21,0 %	28,8 %
Annet	0,5 %	3,2 %
Sum finansielle eiendeler	100,0 %	100,0 %

\*) kjente størrelser pr beregningsdato

#### Note 3 - Andre driftskostnader

(Tall i 1 000 kr)	Norfund	
	2017	2016
Seminarer/konferanser/kompetanseheving	4 034	3 218
Reisekostnader	9 925	9 420
Ekstern assistanse prosjekter	39 884	26 043
Kostnader Anbudsgarantifordringen	383	427
Husleie inklusive felleskostnader	7 655	7 220
Annonser/trykksaker	908	1 101
Andre kostnader	13 276	13 402
Sum driftskostnader	76 064	60 831

#### Note 4 - Varige driftsmidler

(Tall i 1 000 kr)	Driftsløsøre, inventar, og lignende	Fast bygningsinventar	Biler	Kunst	Sum
Kostpris, ordinære avskrivninger og nedskrivninger					
Kostpris 01.01	13 604	0	971	1 278	15 853
+ tilgang i perioden	1 045			185	1 231
- avgang i perioden				0	0
Kostpris perodeslutt	14 649	0	971	1 463	17 084
Akk. ordinære avskrivninger 01.01	7 451	0	633	0	8 085
+ periodens ordinære avskrivninger	2 040		194		2 234
- akk. ordinære avskrivninger solgte driftsmidler	0			0	0
Akk. ordinære avskrivninger perodeslutt	9 491	0	828	0	10 319
Nedskrivning driftsmidler 01.01	0	0	0	0	0
+ periodens nedskrivninger	0	0	0	0	0
- akk. nedskrivninger solgte driftsmidler	0	0	0	0	0
Akk. nedskrivninger perodeslutt	0	0	0	0	0
Regnskapsmessig bokført verdi perodeslutt	5 158	0	143	1 463	6 765

Driftsløsøre, inventar og lignende avskrives lineært. Forventet levetid på driftsmidler er 3 - 4 år. Fast bygningsinventar avskrives over leiekontraktens tid. Kunst avskrives ikke. Biler avskrives lineært over 8 år.

**Note 5 - Investering i tilknyttet virksomhet/datterselskap**

(Tall i 1 000 kr)

	Arise BV	SN Power AS	KLP Norfund Investments AS	Norfinance AS	Norfininvest AS	Total
Formelle opplysninger:						
Anskaffelsestidspkt.	31.08.2016	02.06.14	01.01.13	27.06.13	03.12.2014	
Forretningskontor	Utrecht	Oslo	Oslo	Oslo	Oslo	
Eierandel	33,1 %	100 %	51 %	49,8 %	75 %	
Stemmeandel	33,1 %	100 %	50 %	49,8 %	75 %	
	(Tilknyttet virksomhet)	Datterselskap	(Tilknyttet virksomhet)	(Tilknyttet virksomhet)	(Tilknyttet virksomhet)	
Opplysninger relatert til anskaffelsestidspunktet:						
Anskaffelseskost						
Opplysninger relatert til årets tall:						
Inngående balanse 01.01.17	1 819 158	2 928 755	231 644	249 596	961 745	6 190 899
Tilgang i året	88 498	5 339 309	81 178			5 508 985
Solgt i året					-1 113 599	-1 113 599
Andre justeringer				20 557		
Andel årets resultat (+/-) <sup>1)</sup>	-26 615	410 443	-32 011	146 622	151 854	650 293
Nedskrivninger						
Andel årets justeringer ført direkte mot egenkapitalen	-108 257	2 693 813		0		2 585 556
Utgående balanse 31.12.17	1 772 783	11 372 319	280 811	416 775	0	13 842 689

<sup>1)</sup> Andel årets resultat bygger på endelige tall fra virksomheten.**Avtalefestede investeringer i tilknyttet selskap/datterselskap**

Del ble 31.08.2016 gjennomført en avtale om kjøp av 33,1 % av aksjene i bankinvesteringsselskapet Arise BV. I påvente av myndighetsgodkjenninger, er aksjene i Banco Terra i fortsatt juridisk eierskap hos Norfund AS pr 31.12.2017. I henhold til avtalen, er Norfund forpliktet til å skyte inn kapital tilsvarende avtalt verdi av de overdragende aksjene dersom disse aksjene ikke juridisk godkjennes overført til Arise BV. På bakgrunn av dette er det bokført en tilsvarende gjeld i regnskapet. Det er etablert en aksjonærvtale i selskapet som medfører en bindingsperiode for aksjonærene.

I september 2017 kjøpte Norfund Statkrafts 50% andel i SN Power og eier ved utgangen av 2017 100% av SN Power. Transaksjonen skjedde ved at Norfund overførte sine aksjer i SKIH1 som deloppgjør i tillegg til et kontantoppgjør. Transaksjonen medførte at Norfund fikk kontroll i SN Power, og tidligere eide aksjer er vurdert til virkelig verdi på kjøpstidspunktet i henhold til NRS 17 for trinnvise oppkjøp. Merverdien på kjøpstidspunktet er ført direkte mot egenkapitalen i Norfund.

KLP Norfund Investments AS er et felles investeringsselskap sammen med KLP. Formålet med samarbeidet er å foreta investeringer i prosjekter i utviklingsland for å fremme bærekraftig utvikling i en periode over fem år for et beløp på inntil 1,7 milliard kroner.

Norfund etablerte i 2013 selskapet Norfinance AS sammen med KLP, Perestrokia, Skagen Kon-Tiki fond og Solbakken AS med formål å investere i afrikanske banker og finansinstitusjoner, og i første omgang med et beløp på 136 millioner USD. Innskudd av kapital og eierandeler fra investorene er gjennomført i 2014 og 2015 samt at selskapet har mulighet til ytterligere investeringer. Perestroikas og Skagen KonTiki har overdratt sine aksjer til KLP.

Norfininvest AS er oppløst i 2017 som følge av salg av selskapets eiendeler og utgående balanse pr 31.12.17 er 0 NOK. Selskapet fremkommer med en resultatandel for tilknyttet selskap i Norfunds regnskaper.

**Note 6 - Fordringer**

Låneporteføljen er bokført under fordringer. Låneporteføljen ble ved overføring fra NORAD i Norfunds regnskaper verdsatt til null i samsvar med St.prp. nr 1 (2000-2001), hvor porteføljen ble overført til Norfund uten bevilgningsvedtak. Tilbakebetalinger (renter og avdrag) fra låneporteføljen føres som inntekt i Norfunds regnskaper i henhold til regnskapsloven.

	Inngående lånesaldo 01.01.2017	Innbetalte avdrag 01.01- 31.12	Innbetalte renter 01.01- 31.12	Avskrivning i løpet av året	Agioreg. i løpet av året	Utgående lånesaldo 31.12.2017
(Tall i 1 000 kr)						
TOTALT	5 616		0	0	0	5 616
Nedvurdering						-5 616
Bokført verdi		0				0

Norfund har vurdert verdien av låneporteføljen pr 31.12.17 til kr 0.

**Andre fordringer**

	Norfund Andre fordringer	
(Tall i 1 000 kr)	31.12.17	31.12.16
Fordring/Rettighet <sup>1)</sup>	28	28
Påløpte renter	66 811	73 934
Andre fordringer	63 325	67 054
Sum fordringer	130 164	141 016

<sup>1)</sup> I forbindelse med salget av Aureos Capital fikk Norfund et kontantoppgjør, samt en rettighet til en andel av fremtidig suksesshonorar i førstegenerasjonsfondene. Rettigheten er verdsatt i forhold til verdien på førstegenerasjonsfondene per 31.12.17.

Andre fordringer: Alle fordringer har forfall innen et år. Av andre fordringer gjelder 40 489 (32 547) fordringer på konsern eller tilknyttet virksomhet, og relaterer seg i all hovedsak til prosjektkostnader.

**Note 7 - Aktiverte prosjektutviklingskostnader**

(Tall i 1 000 kr)

Prosjekt	2017	2016
Aktiverte prosjektutviklingskostnader	34 179	38 866
Tapsavsetning pr 31.12.	-12 930	-21 454
Bokført verdi aktiverte prosjektutviklingskostnader	21 249	17 412

Økt prosjektutviklingsaktivitet er en del av Norfunds økte satsing på fornybar energi og er Norfunds "Project development facility".

Dette for å øke tilgang til investeringsmuligheter innen fornybar energi i utviklingsland.

Note 8 - Lån til selskaper i investeringsporteføljen

(Tall i 1 000)	Valuta	Bokført verdi <sup>1</sup> (i valuta)	Bokført verdi <sup>1</sup> (kr)
LAAD	USD	5 833	47 863
CIFI	USD	25 000	205 125
European Financing Partners EUR	EUR	882	8 675
European Financing Partners USD	USD	9 147	75 050
Green Resources	USD	21 905	179 730
Sathapana Ltd.	USD	10 000	82 072
Africado	EUR	1 270	12 497
E+CO	USD	989	8 112
DFCU Limited	UGS	1 757 143	3 954
TPS (Dar) Ltd.	USD	1 691	13 874
Great Lakes Agricultural Development Ltd	USD	150	1 231
Interact Climate Change Facility	USD	6 546	53 713
Amret Co Ltd	USD	3 600	29 538
Alios Finance Tanzania Ltd	USD	500	4 103
Banco Ficosha	USD	2 211	18 143
Agrica Limited	USD	3 948	32 393
Afrinord Hotels Investment USD	USD	1 842	15 117
Yara Tanzania Ltd	USD	1 800	14 769
Prasac	USD	1 667	13 675
First Finance Plc	USD	3 000	24 615
Fondo de Desarrollo Local FDL	USD	4 188	34 358
UAP Properties Limited	USD	3 667	30 085
NMBZ Holdings Limited	USD	1 400	11 487
Alios Finance Zambia Ltd.	USD	1 500	12 308
Trustco	ZAR	50 000	33 230
Interact Climate Change Facility	EUR	1 940	19 095
Housing Finance Company of Kenya Ltd	KES	875 000	68 985
Ficosha Guatemala	USD	900	7 385
Focus Financial Services	ZMW	25 000	20 384
ACLEDA Bank Lao Ltd	USD	3 090	25 352
African Century Infrastructure Services Ltd	USD	1 800	14 769
Sunripe (1976) Limited	USD	3 700	30 359
AMC/Confianza	USD	2 500	20 513
Cape Dairy Biogas Plant (Pty) Ltd	ZAR	8 084	5 373
Banco Terra S.A.	EUR	490	4 826
Banco Lafise Bancetrol S.A.	USD	8 000	65 640
Across Forest AS	NOK	2 437	2 437
Banco Industrial El Salvador	USD	6 667	54 700
Nam Sim Power Company	USD	4 060	33 312
BRAC Bank Limited	USD	2 500	20 513
Comercial Administradora S.A. Arrend	USD	2 500	20 513
Scatec Rumuruti PDF	USD	52	418
Banco Promerica	USD	8 000	65 640
African Century Food Ltd	USD	4 048	33 212
Rwimi EP Company Ltd	USD	2 663	21 846
Associated Foods Zimbabwe (Private) Limited	USD	1 300	10 667
Banco Promerica S.A.	USD	10 000	82 050
Federacion De Cajas De Credito Y De Bancos De Los Trabajadores	USD	10 000	82 050
AfricanSpirit Group Limited	USD	2 300	18 872
Kinyeti Venture Capital Limited	USD	1 000	8 205
Fanisi GP II (Shareholder Loan)	USD	768	6 297
M-Kopa Solar Kenya	KES	525 053	41 395
Fredright In Time Limited	USD	1 700	13 949
Nyama World Project	USD	2 159	17 715
Sunshine Solar	USD	500	4 103
M-Kopa Solar Kenya UGX	UGS	975 491	2 195
Real People Inv. Hold. PTY Ltd. - seniro usecured debt	ZAR	72 013	47 860
<b>Mezzaninlån</b>			
Afrinor Hotel Investments A/S	EUR	2 487	24 474
BRAC Bank Limited	BDT	418 950	41 271
Financiera Desyfin S.A.	USD	1 400	11 487
Bio2Watt	USD	36 046	23 956
Gigawatt Global Rwanda Mezzanine	USD	2 995	24 572
Renewable Energy Holdings	ZAR	53 746	35 720
Verde Beef UK Ltd.	USD	4 900	40 205
Periodisering oppstartsfee lån			-10 958
<b>Sum lån til prosjekter<sup>1</sup></b>			<b>2 027 065</b>
Tapsavsetning lån pr 31.12.17			-94 531
<b>Bokført verdi lån</b>			<b>1 932 534</b>

I tillegg til lånene ovenfor er det gitt fire lån som er belastet ubenyttede midler Balkan som er bokført til kr null i henhold til NRS 4 om nettoføring av mottatte offentlige midler, jfr note 14.

Enkelte av lånene har en risiko som kan sammenlignes med egenkapitalinvesteringer. I tillegg er det gitt 5 garantier i størrelsesorden totalt 131 millioner kroner, hvorav 2 av disse har en sannsynlighet på <10% for å bli realisert. For en av garantiene er det gjort en avsetning ca 14 (13) millioner kroner som gjeld pr 31.12.2017

<sup>1</sup>Tall pr 31.12.2017 og før evt. nedskrivinger.

<sup>2</sup>European Financing Partners er lån syndikert av medlemmene i European Financing Partners. Norfunds andel varierer 1-7,5% prosent. Det er gitt lån til Olkaria III, CareWorks, Precision Air, Rabai Power Ltd., PTA Bank, Jamaica Public Services, Co-operative Bank, Indorama Eleme Fertilizer, ETG, AFC, NMB Tanzania, Fidelity Bank, Chase Bank, Stanbic Bank, Helios Towers, Eaton Towers, Mobisol, GHL and Olkaria 4

## Note 9 - Egenkapitalinvesteringer

### Egenkapitalinvesteringer i fond

(Tall i 1 000)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris <sup>1</sup> (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris <sup>1</sup> (kr)
SEAF Sichuan SME Investment Fund	USD	13,3 %	679	675	4 162	4 125
Aureos East Africa Fund	USD	20,0 %	710	638	4 442	3 851
Aureos West Africa Fund	USD	26,0 %	1 863	699	14 046	4 495
Aureos Southern Africa Fund	USD	25,1 %	2 950	1 634	20 015	9 217
Aureos South East Asia Fund	USD	28,6 %	1 946	327	15 142	1 858
APIDC Biotech Fund	USD	7,7 %	2 643	2 643	15 994	15 996
China Environment Fund	USD	10,0 %	758	650	4 331	3 448
Aureos South Asia Fund (Holdings)	USD	23,5 %	13 283	10 154	84 651	58 978
Aureos Central America Growth Fund (EMERGI)	USD	14,3 %	1 549	1 376	9 916	8 497
CASEIF II	USD	13,8 %	1 628	1 206	10 473	7 011
Adenia Capital II (I&P Capital)	EUR	13,4 %	1 158	892	10 063	7 445
Horizon Equity Partners Fund III	ZAR	9,0 %	16 520	15 287	10 667	9 848
Africap Microfinance Investment Company	USD	7,4 %	3 000	1 967	19 313	10 837
Aureos Latin America Fund (ALAF)	USD	13,6 %	9 398	9 377	55 223	55 051
Seaf Blue Water Growth Fund	USD	20,0 %	2 907	1 527	20 286	8 963
NMI Global Fund	NOK	45,0 %	80 535	76 375	80 535	76 375
NMI Frontier Fund	NOK	45,0 %	108 000	71 900	108 000	71 900
GroFin Africa Fund	USD	9,4 %	9 426	7 665	60 265	45 816
Aureos Africa Fund L.L.C	USD	10,5 %	19 520	14 672	128 497	88 719
Fundo de Investimento Priv.Angola	USD	25,6 %	9 214	8 064	60 386	50 950
Fanisi Venture Capital Fund SCA	USD	34,5 %	14 250	13 193	96 416	87 743
Cambodia- Laos Development Fund	USD	20,4 %	3 999	3 814	25 943	24 425
Evolution One Fund	ZAR	6,7 %	12 400	1 721	8 134	1 037
AgriVie Fund	ZAR	9,4 %	64 263	63 023	44 592	43 768
Frontier Fund	USD	11,3 %	10 053	9 755	63 766	61 321
Prospero Microfinanzas Fund B.L.P.	USD	21,7 %	4 599	4 316	29 312	26 990
Aureos South East Asia Fund II	USD	2,2 %	4 727	3 110	36 689	23 422
Vantage Mezzanine Fund II (Partnersh)	ZAR	5,4 %	92 413	81 126	55 765	48 263
Voxtra East Africa Agribusiness Ini	NOK	30,0 %	31 656	29 373	31 656	29 373
Africa Health Fund SA En Commandite	USD	9,5 %	7 315	5 031	51 881	33 141
Higher Education Financing Fund	USD	33,0 %	5 000	5 000	38 827	38 827
Coreco Central America Fund I LP	USD	22,0 %	9 999	8 604	74 417	62 971
NMI Fund III	NOK	26,3 %	183 971	82 005	183 971	82 005
Loctund II	USD	26,0 %	8 000	8 000	53 835	53 835
Ascent Rift Valley Fund Ltd	USD	12,8 %	10 000	4 889	82 851	40 915
Novastar Ventures East Africa Fund	USD	12,5 %	9 427	4 997	76 241	39 893
Caseif III	USD	24,0 %	9 629	4 605	79 881	38 659
Grofin SGB Fund Ltd Partnership	USD	19,0 %	15 000	15 000	125 553	125 553
Cambodia-Laos-Myanmar Development Fund II	USD	15,5 %	9 915	3 290	81 809	27 451
BPI East Africa LLC	USD	16,8 %	6 000	3 548	49 799	29 681
Frontier Fund II	USD	7,7 %	6 513	1 211	53 213	9 710
Agri-Vie Fund II (Pty) Ltd	USD	14,9 %	14 925	2 575	122 244	20 912
FIPA II	USD	40,0 %	18 000	2 880	148 556	24 496
Fanisi Capital Fund II	USD	35,0 %	15 000	371	123 132	3 101
<b>Sum investert i fond<sup>1)</sup></b>					<b>2 474 889</b>	<b>1 520 872</b>

Med avtalefestet menes 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 31.12.2017 benyttet.

<sup>1</sup> Tall pr 31.12.17 og før eventuelle nedskrivninger.

<sup>2</sup> Fondsinvesteringer med mer enn 35% eierandel

NMI Global Fund, NMI Frontier Fund og NMI Fund III er Norfunds viktigste mikrofinansinvesteringer. Norske private kommersielle investorer har bidratt med betydelige eierandeler i alle 3 fondene

Norfund var initiativtaker til å etablere det første aktive eierskapsfondet i Angola i 2009, FIPA. I 2016 investerte Norfund 40% av kapitalen i FIPA II og investeringen er en videreføring av Norfunds engasjement og strategiske interesse i utviklingen av markedet for aktive eierskapsfond i Angola.

### Egenkapitalinvesteringer i management-selskaper

(Tall i 1 000)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris <sup>1</sup> (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris <sup>1</sup> (kr)
Lafise Investment Management	USD	20,0 %	2	2	17	17
Nordic Microfinance Initiative AS	NOK	33,3 %	28 370	24 192	28 370	24 192
European Financing Partners mgn	EUR	7,6 %	25	25	194	195
Angola Capital Partners LLC	USD	47,5 %	250	250	1 417	1 417
Interact Climate Change Facility S.A.	EUR	7,7 %	6	6	47	47
Fanisi Venture Capital management	USD	50,0 %	275	124	2 154	913
Norwegian Microfinance Initiative AS	NOK	50,0 %	30 000	30 000	30 000	30 000
Fanisi GP II	USD	25,0 %	75	15	615	122
<b>Aureos Capital</b>						
<b>Sum investert i management selskaper</b>					<b>62 814</b>	<b>56 905</b>

<sup>1</sup> Tall pr 31.12.17 og før eventuelle nedskrivninger.

<sup>2</sup> Samarbeidselskaper med 50% eierandel

Angola Capital Partners er et forvaltningsselskap for investeringer i små og mellomstore bedrifter i Angola. Norfund var en av initiativtakerne til etableringen av selskapet og er et samarbeidsprosjekt med en lokal Angolansk bank, BAI. Norfund har med denne etableringen bidratt til å realisere Norfunds mål gjennom å videreutvikle kapitalmarkedet i Angola og å reise kapital til investeringer i små og mellomstore bedrifter. Selskapet er det første forvaltningsselskapet for aktive eierskapsfond i Angola, og ville ikke ha blitt realisert uten Norfunds deltakelse.

Fanisi Venture Management Company er et forvaltningsselskap, som ble opprettet på initiativ fra Norfund i fellesskap med operativ ledelse. Etableringen har bidratt til å videreutvikle kapitalmarkedet i Øst-Afrika og bistå små og mellomstore bedrifter med risikokapital og kompetanse. Selskapet forvalter en av de første venture-orienterte fondene i Øst-Afrika, og fondet ville ikke latt seg etablere uten Norfunds deltakelse. Oppfølgerfondet Fanisi Capital Fund II ble etablert i 2017, også dette med Norfund som toneangivende investor.

Norfund etablerte i 2008 NMI (Norsk mikrofinansinitiativ) sammen med KLP, DnB-gruppen, Ferd og Storebrand. Norfund eide 50 prosent i forvaltningsselskapet Norwegian Microfinance Initiative AS og 45 prosent i hvert av de to investeringsfondene NMI Global og NMI Frontier. Norfund eier fortsatt 50 prosent i det nye Norwegian Microfinance Initiative AS og 45 prosent i hver av de to investeringsfondene NMI Global og NMI Frontier som forvaltes av dette nye utfisjonerte selskapet.

I 2013 etablerte vi et nytt fond, NMI Fund III. I løpet av 2016 investerte IFU i NMI fund III og i forvaltningsselskapet som skiftet navn til Nordic Microfinance Initiative AS. Norfund eier 33,33 prosent av Nordic Microfinance Initiative AS og 24,4 prosent i NMI Fund III. Deler av forvaltningsselskapet (tilsvarende eierandelene i NMI Global Fund og NMI Frontier Fund) ble utfisjonert og fikk det gamle navnet Norwegian Microfinance Initiative AS i løpet av 2016.

	Egenkapitalinvesteringer i selskaper		Avtalefestet	Historisk	Avtalefestet	Historisk
	Valuta	Eierandel	investering (i valuta)	kostpris <sup>1</sup> (i valuta)	investering (i kr)	kostpris <sup>1</sup> (kr)
CIFI	USD	32,0 %	16 500	16 500	116 182	116 182
TPS Afghanistan (Kabul Serena Hotel) Ltd	USD	17,1 %	5 000	2 000	38 129	13 514
Afrinord Hotels Africa	EUR	20,0 %	50	50	392	392
Banco Terra	MZN	6,5 %	456 700	456 700	96 568	96 568
Tourism Promotion Services TPS	RWF	11,1 %	1 287 434	1 287 434	12 510	12 510
Basecamp Explorer Kenya Ltd	NOK	38,9 %	9 000	0	18 000	9 000
TPS (Dar) Ltd	USD	28,5 %	6 800	6 800	39 089	39 089
Agrivision	USD	22,7 %	24 257	24 257	161 599	161 597
Kinyeti Venture Capital Limited	USD	49,0 %	3 750	0	52 890	22 121
Scatec Solar SA 165 PTY Ltd	ZAR	35,0 %	69 649	69 649	43 414	43 414
Norsad	USD	11,0 %	9 297	9 297	56 844	56 847
African Spirit Group Limited	USD	19,4 %	5 000	5 000	30 694	30 694
Kinangop Wind Park	USD	18,8 %	13 240	13 240	94 306	94 306
Gigawatt Global Rwanda Ltd	USD	16,0 %	797	648	5 634	4 409
Financiera Desyfin S.A.	USD	23,2 %	6 000	6 000	36 772	36 772
African Century Food Ltd	USD	35,0 %	9 601	9 601	66 059	66 056
African Century Infrastructure Services Ltd.	USD	20,0 %	2 250	2 550	13 798	16 260
Arrend Central America	USD	22,0 %	4 000	4 000	29 904	29 904
Globelq Generation Ltd	USD	30,0 %	240 000	230 821	1 985 391	1 910 075
African Century Real Estate Limited	USD	14,3 %	3 000	3 070	26 115	26 692
Advans MFI Myanmar Company Limited	MMK	40,0 %	1 560 000	130 000	10 246	9 648
Myanmar Finance International Ltd	USD	25,0 %	1 681	1 681	14 515	14 513
Freight in Time Ltd	USD	24,0 %	6 000	6 000	53 115	53 115
First Finance	USD	15,1 %	1 000	1 000	8 479	8 479
Basecamp Explorer Kenya Limited	USD	38,9 %	850	140	7 016	1 191
BRAC Bank Limited	BDT	0,2 %	71 050	71 050	7 611	7 611
Basecamp Explorer Kenya Ltd	USD			650	266	5 598
Fondo de Desarrollo Local FDL	USD	10,7 %	2 500	2 449	20 977	20 558
African Century Nampula Limited	USD	34,0 %	363	237	3 006	1 973
Real People Inv. Hold. PTY Ltd.	ZAR		151 987	151 987	84 296	93 259
Neofresh	USD	34,0 %	5 000	0	55 831	14 806
responsAbility Renewable Energy Holding	USD	14,0 %	10 000	0	82 050	0
Nsongiezi Hydro Power	ZAR	30,0 %	72	0	591	0

**Sum investert i selskaper** 3 544 376 3 120 185

**Sum investert i selskaper<sup>1)</sup>** 4 697 962

Tapsavsetning investeringer pr 31.12.16 -509 261

**Bokført verdi investeringer** 4 188 701

<sup>1</sup> Tall pr 31.12.17 og før eventuelle nedskrivninger.

## <sup>2</sup> Egenkapitalinvesteringer med mer enn 35% eierandel

Norfunds investering i Africado Ltd. Utgjør en 40% eierandel. Prosjektet var et oppstartsprosjekt innen landbruk da Norfund gjorde investeringen i 2010, og partnerne hadde begrenset tilgang på kapital. Norfund vurderer investeringen i Africado som et særlig tilfelle der det som følge av kapitalmangel har vært nødvendig å gå over 35% for i det hele tatt å få prosjektet realisert.

I Basecamp Explorer Kenya Ltd har Norfund en eierandel på 38,85%. Den høye eierandel var nødvendig for å tilføre egenkapital av en størrelse som sikret en solid base for dette selskapets videre vekst.

Kinyeti Venture Capital Ltd er det første investeringsselskapet som er etablert i Sør Sudan. Norfunds eierandel er 49%. Norfund har tatt en aktiv rolle i Kinyeti for å kunne tilby småbedrifter risikokapital i et meget vanskelig område. Målsetningen er å trekke inn ytterligere kapital fra andre partnere slik at Norfunds eierandel over tid reduseres.

Myanmar er et prioritert land for Norfund, med begrenset kapitaltilgang fra andre investorer. Advans MFI Myanmar Company Ltd. er en nyetablering vi har gjort sammen med Advans SA. Advans er initiativtaker og største aksjonær med 50%.

## Note 10 - Realiserte investeringer

Noten viser beregnet gevinst/tap samt årlig IRR i Norfunds eiertid for realiserte investeringer i 2017. Totalt tilbakebetalt beløp fra investeringene inkluderer alle kontantstrømmer, eksempelvis utbytter, salgssum samt annen avkastning, gjennom Norfunds tid som eier. Investering og realisasjon av prosjektene kan være gjennomført over flere år, og beregnet realisert gevinst/tap vil således kunne være regnskapsført i ulike perioder.

(Tall i 1 000 kr)	Casquip International Holding	Seaf Blue Water	Norfininvest AS*	NMBZ*	Real People*	
Kostpris, innskutt kapital	18 593	3 648 479	21 078	1 177 975	28 800	178 289
Totalt tilbakebetalt investering	7 969	6 478 590	15 765	1 232 047	30 954	53 925
Gevinst/tap (-) solgte investeringer	-10 624	2 830 111	-5 313	54 072	2 154	-124 364
Realisert gevinst (+) / tap (-)	-9 036	1 188 441	-8 889	54 072	0	-111 426
Realisert valuta	-1 589	1 641 670	3 576	0	2 154	-12 938
Første utbetalingsår	2 008	2 002	2 008	2 014	2 013	2 010
Investeringsvaluta	SZL	USD	USD	NOK	USD	ZAR

Det har vært innfrielse av 9 (9) lån i løpet av året. Dette inkluderer realisering av lån for Casquip

## Note 11- Skattekostnad

### Norfund

Skattekostnader relaterer seg i sin helhet til kildeskatt på utbytte og renter fra utenlandske investeringer. Norfund er fritatt for skatt i Norge gjennom egen paragraf i skatteloven.

## Note 12- Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter

### Norfund

I bankinnskudd på kr 2 662 888 270 (2 384 994 079) inngår saldo på sperret skattetrekkskonto med kr 3 007 537 (3 133 083). Videre er kr 23 772 042 (4 723 218) av selskapets likvider bundet opp gjennom ubenyttede midler. Disse midlene kan bare brukes i samsvar med retningslinjer satt opp for bruk av ubenyttede midler (se note 14). Av selskapets totale bankinnskudd er kr 2 368 043 332 (1 525 179 669) innestående i Norges Bank.

## Note 13 - Kapitalbevegelse

### Norfund

(Tall i 1 000 kr)	Grunnfonds- kapital	Reserve- fondskapital	Over- skuddsfond	Sum egenkapital
Kapital 01.01.17	9 389 750	3 305 250	3 714 835	16 409 835
Tilført kapital 2017	1 125 000	375 000		1 500 000
Egenkapitaljustering for tilknyttet selskap ført direkte mot EK (jfr. note 5)			2 585 556	2 585 556
Estimatavvik pensjoner			239	239
Årets overskudd			1 879 138	1 879 138
Kapital 31.12.17	10 514 750	3 680 250	8 179 767	22 374 767

Reservekapitalen kan kun anvendes til dekning av tap som ikke kan dekkes av andre fondsavsetninger utenom grunnfondskapitalen. Tildelt kapital i 2017 er fordelt med 75% til grunnfondskapital og 25% til reservefondskapital i henhold til Norfunds instruks § 9.

Egenkapitaljusteringen er i all hovedsak som følge av justering av Norfunds sin økte eierandel i SN Power AS, andel i SN Power AS og Arise BV på bakgrunn av endring i sikringsinstrumenter, kursendring USD mot NOK samt andre justeringer. SN Power AS og Arise BV avlegger regnskap i USD.

## Note 14 - Ubenyttede midler (Norfunds tilskuddsordninger)

I St.prp Nr 23 S for 2017 er det gitt tilskuddsmidler til Nordic Horn of Africa Opportunities Fund. Midlene skal benyttes til å muliggjøre etableringen av et investeringsfond for små og mellomstore bedrifter i Somalia. Denne type investeringer er svært risikofylte og tilskuddsmidlene brukes som bufferkapital for å sikre andre investorer mot tap. Bufferkapitalen er et avgjørende instrument for å tiltrekke investorer til å investere. Fondet er det første av sitt slag i Somalia forventes å ha betydelige utviklingseffekter.

Norfund har i 2017 mottatt kr. 15,0 millioner i tilskuddsmidler. Tilskuddsmidlene benyttes til å øke utviklingseffekten av Norfunds investeringer gjennom virksomhetsforbedringer og lokalsamfunnsutvikling, samt til å utvikle nye prosjekter i sektorer og land med spesielt stor risiko. Støtte kan for eksempel gis til opplæring og kompetanseoverføring, helse- og likestillingstiltak, arbeidstakerrettigheter, bedring av internkontroll, virksomhetsstyring og energieffektivitet. 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. Midlene er belastet med til sammen kr. 13,0 millioner i 2017.

Norfund har i tillegg mottatt et tilskuddsfond bremærket for prosjekter på Balkan, og det meste av midlene er gitt i lån til finansieringsselskap.

**Note 14 - Ubenyttede midler (Norfunds tilskuddsordninger) forts.**

	Ubenyttede midler Norfund		Ubenyttede midler Nordic Horn of Africa Opportunities		Ubenyttede midler Balkan	
	31.12.17	31.12.16	31.12.17	31.12.16	31.12.17	31.12.16
<b>Innbetalinger</b>						
Overført fra forrige år	0	4 633	0	0	3 588	5 621
Innbetalt i året	15 000	0	24 057	0	0	0
Tilbakebetalinger tilskuddsmidler	0	0	0	0	0	0
<b>Sum innbetalinger</b>	<b>15 000</b>	<b>4 632</b>	<b>24 057</b>	<b>0</b>	<b>3 588</b>	<b>5 621</b>
<b>Inntekter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>24</b>	<b>299</b>
<b>Utbetalinger</b>						
<u>Generelle kostnader</u>						
Administrasjon av fond	0	0	0	0	0	0
Generell oppfølging					-517	-453
<u>Intervensjon</u>						
Prosjektutvikling	-196	-2 327	0	0	0	0
Styrke og støtte utviklingseffekter i prosjekter	-10 374	-4 683	0	0	0	0
Forsterke samfunnsansvar	-4 870	-2 301	0	0	0	0
NMI oppstartsstøtte	0	0	0	0	0	0
<u>Lokale investeringsfond</u>						
Oppfølgingskostnader	0	0	0	0	-61	464
Lån til prosjekter	0	0	0	0	-2 880	-2 368
<b>Sum utbetalinger</b>	<b>-15 440</b>	<b>-9 312</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-3 458</b>	<b>-2 358</b>
Fordelte renteinntekter	0	0	0	0	0	27
Merforbruk dekket av Norfund		4 679				
<b>Ikke-utbetalte midler</b>	<b>-440</b>	<b>0</b>	<b>24 057</b>	<b>0</b>	<b>155</b>	<b>3 588</b>

Ikke-utbetalte midler totalt pr 31.12.17 23 772

Ubenyttede midler Balkan hadde ved utgangen av 2017 to utestående lån på 1,6 millioner Euro, ett lån på 0,5 millioner Euro samt en egenkapitalinvestering på 0,1 millioner EURO.

**Note 15 - Opplysninger om finansiell markedsrisiko og bruk av finansielle instrumenter**

**Markeds- og valutarisiko**

Norfunds investeringer gjennomføres i utviklingsland hvor land, markeder og selskaper kjennetegnes av høy risiko. Den fremtidige avkastning handler om evnen til å håndtere muligheter og risiko som eksisterer i løpet av investeringsperioden.

Norfunds investeringer gjennomføres i stor utstrekning i USD, men vil i enkelte tilfeller også være i annen valuta. Siden Norfund har NOK som basisvaluta betyr dette at Norfunds fremtidige avkastning i stor grad vil bli påvirket av forholdet mellom NOK og USD (ev. annen valuta hvor det er aktuelt). De ulike investeringene Norfund investerer i kan også være utsatt for svingninger mellom lokal valuta og USD.

Norfunds investeringsavtaler er i stor utstrekning i USD, mens Norfunds likvider er plassert som kontolån i Norges Bank i NOK.

**Valutakurser benyttet i omregning**

		31.12.17	31.12.16	Endring i året
US Dollar	USD	8,205	8,620	-4,8 %
Sør Afrikanske Rand	ZAR	0,665	0,629	5,7 %
Rwanda Franc	RWF	0,010	0,010	-6,4 %
Kenyaske Schilling	KES	0,079	0,083	-4,5 %
Uganda Shilling	UGS	0,002	0,002	-5,1 %
Mozambique Metical	MZN	0,138	0,120	14,7 %
Bangladesh Taka	BDT	0,099	0,107	-8,1 %
Cambodien Riel	KHR	0,002	0,002	-3,3 %
Swaziland Lilangeni	SZL	0,663	0,630	5,2 %
Euro	EUR	9,840	9,086	8,3 %

**Renterisiko**

Norfund er først og fremst påvirket av renterisiko gjennom likvide midler som er plassert i norske banker. Renten på utlån til prosjekter kan også være påvirket av renterisiko avhengig av rentefastsettelsen på de ulike lånene. Utlån til prosjekter er som regel knyttet til variabel LIBOR-rente pluss en margin.

**Kredittrisiko**

Lån til prosjekter er vurdert til antatt virkelig verdi. For øvrig er lånenes risiko delvis avspeilet i betingelsene for det enkelte lån. Det Norfund definerer som "Låneporteføljen" medfører ingen regnskapsmessig kredittrisiko, da denne ikke har noen balanseverdi. Generelt betraktes risikoen forbundet med lån som relativt høy, og er i karakter mer å betrakte som egenkapitalrisiko enn som tradisjonell lånerisiko.

**Likviditetsrisiko**

Norfund har ingen rentebærende gjeld. Norfunds likviditetsrisiko er forsøkt synliggjort ved å kvantilisere de avtalefestede investeringer.

**Note 16 - Forpliktelser**

	Leieperiode	Årlige leiekostnader
Lokaler på Fridtjof Nansens plass 4, Oslo	15.11.16 - 31.12.2026	5 371 960

Norfund besluttet i 2004 å opprette en anbudsgarantiordning for å stimulere til økt økonomisk samarbeid og investeringer i utviklingslandene. Ordningen administreres av GIEK. Denne ordningen har i 2017 belastet regnskapet til Norfund med kr 383 000. Anbudsgarantiordningen var i utgangspunktet en treårig prøveordning som varte ut 2007. Ordningen er forlenget.



Til generalforsamlingen i Norfund

## UAVHENGIG REVISORS BERETNING

### Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

#### Konklusjon

Vi har revidert Norfunds årsregnskap som viser et overskudd i selskapsregnskapet på kr 1 879 138 000 og et overskudd i konsernregnskapet på kr 1 940 821 000. Årsregnskapet består av:

- selskapsregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2017, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper, og
- konsernregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2017, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening:

- er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter
- gir det medfølgende selskapsregnskapet et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til Norfund per 31. desember 2017 og av selskapets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.
- gir det medfølgende konsernregnskapet et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til konsernet Norfund per 31. desember 2017 og av konsernets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

#### Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i Revisors oppgaver og plikter ved revisjon av årsregnskapet. Vi er uavhengige av selskapet og konsernet slik det kreves i lov og forskrift, og har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

#### Øvrig informasjon

Ledelsen er ansvarlig for øvrig informasjon. Øvrig informasjon består av årsberetningen, men inkluderer ikke årsregnskapet og revisjonsberetningen.

Vår uttalelse om revisjonen av årsregnskapet dekker ikke øvrig informasjon, og vi attesterer ikke den øvrige informasjonen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese øvrig informasjon med det formål å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom øvrig informasjon og årsregnskapet, kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den tilsynelatende inneholder vesentlig feilinformasjon.

Dersom vi konkluderer med at den øvrige informasjonen inneholder vesentlig feilinformasjon er vi pålagt å rapportere det. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

### *Styrets og daglig leders ansvar for årsregnskapet*

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet er ledelsen ansvarlig for å ta standpunkt til selskapets og konsernets evne til fortsatt drift, og på tilbørlig måte å opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet så lenge det ikke er sannsynlig at virksomheten vil bli avvirket.

### *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*

Vårt mål med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og anslår vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av intern kontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets og konsernets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimaterne og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på hensiktsmessigheten av ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen ved avleggelsen av regnskapet, basert på innhentede revisjonsbevis, og hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape tvil av betydning om selskapets og konsernets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i regnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifiserer vår konklusjon om årsregnskapet og årsberetningen. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet inntil datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet og konsernet ikke fortsetter driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet representerer de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.
- innhenter vi tilstrekkelig og hensiktsmessig revisjonsbevis vedrørende den finansielle informasjonen til enhetene eller forretningsområdene i konsernet for å kunne gi uttrykk for en mening om det konsoliderte regnskapet. Vi er ansvarlige for å lede, følge opp og gjennomføre konsernrevisjonen. Vi alene er ansvarlige for vår revisjonskonklusjon.

Vi kommuniserer med dem som har overordnet ansvar for styring og kontroll blant annet om forhold av betydning som vi har avdekket i løpet av revisjonen, herunder om eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

## **Uttalelse om øvrige lovmessige krav**

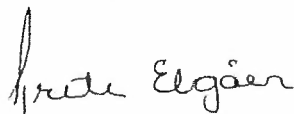
### *Konklusjon om årsberetningen*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov og forskrifter.

### *Konklusjon om registrering og dokumentasjon*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets og konsernets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 20. mars 2018  
Deloitte AS



**Grete Elgåen**  
statsautorisert revisor