



Norfund  
Norwegian Investment Fund for Developing Countries

---

2018

---

ÅRSRAPPORT

---





# ÅRSRAPPORT 2018

# ÅRSBERETNING OG REGNSKAP 2018

Norfund ble opprettet av Stortinget i 1997. Formålet er å bidra til økonomisk vekst og utvikling i fattige land gjennom investeringer i levedyktige bedrifter. Positiv avkastning for det enkelte selskap, og for porteføljen som helhet, er et viktig mål for Norfund, fordi det kun er selskaper som er levedyktige over tid som kan bidra til trygge arbeidsplasser og økte skatteinntekter. Investeringene skal være addisjonelle ved at de gir tilgang til kapital og kompetanse som virksomhetene ellers ikke ville få på grunn av høy risiko. I tillegg skal Norfund være katalytisk ved å mobilisere kapital fra andre investorer, både fra Norge og internasjonalt. Dagens investeringsstrategi er å fokusere på bedrifter i sektorer som er drivere for vekst og utvikling, slik som ren energi, finansinstitusjoner og mat og landbruk.

Denne beretning omfatter Norfund konsern, som består av Norfund og SN Power AS. Per 31.12.2018 var samlet investeringsportefølje i Norfund på 22,3 milliarder kroner, hvorav investeringen i SN Power utgjorde 7,4 milliarder kroner. Norfund mottar årlige kapitalinnskudd fra staten, som i 2018 var på 1,69 milliarder kroner.

## 1. OM NORFUND KONSERN OG MANDATET

For å utnytte investeringskapitalen best mulig, gjøres en økende andel av Norfunds investeringer gjennom samarbeid med partnere. Det er også etablert felleseide investeringselskaper som Arise BV, som Norfund etablerte sammen med nederlandske FMO og Rabobank for bankinvesteringer i Afrika, Globeleq som Norfund eier sammen med britiske CDC for energiinvesteringer i Afrika sør for Sahara, og datterselskapet SN Power, som er en plattform for vannkraftinvesteringer. Solenergisekskapet Scatec Solar er en viktig strategisk partner for Norfund i en rekke solkraftinvesteringer, og Nordisk Mikrofinansinitiativ (NMI) ivaretar hoveddelen av investeringene innen mikrofinans.

De fleste land som Norfund opererer i har en risikoklassifisering som innebærer at investeringer i disse landene er lite attraktive for mange internasjonale investorer. Markedene har ofte høy grad av risiko for korrupsjon, politisk ustabilitet, naturkatastrofer og intern konflikt. 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, og det stilles derfor store krav til fondets kompetanse og evne til å håndtere ulike former for risiko.

## 2. ØKONOMISK UTVIKLING I NORFUNDS MARKEDER 2018

Etter et positivt oppsving i 2017 holdt den globale økonomiske veksten seg mer eller mindre stabil i 2018. Økte råvarepriser bidro til vekst i flere land, særlig i de råvare-eksporterende landene. Den økonomiske utviklingen har imidlertid vært ujevn, og flere store utviklingsland har opplevd en nedgang i inntekter per innbygger. Øst- og Sør-Asia har opprettholdt relativt sterk vekst i 2018, mens nesten en tredjedel av de minst utviklede landene i verden hadde lavere vekst i 2018 enn i 2017. Gjennomsnittlig BNP-vekst i de minst utviklede landene var ca. 5 prosent i 2018. Imidlertid har enkelte utviklingsland hatt en gjennomsnittlig årlig vekst på 7 prosent eller mer. Dette gjelder flere av Norfunds investeringsland, herunder Bangladesh, Kambodsja, Laos, Myanmar og Etiopia.

Ved utgangen av 2018 var ekstrem fattigdom på det laveste nivået som noen gang er målt. Ekstrem fattigdom er nå i økende grad konsentrert til Afrika. En årsak til dette er den raske befolkningsveksten i noen av Afrikas fattigste land. Den store unge befolkningen kan aneeses som et betydelig potensial hvis man klarer å utnytte den på en positiv måte. Alternativt kan befolkningsveksten være en trussel og bidra til økt fattigdom.

## 3. FINANSIELT RESULTAT OG NYE INVESTERINGER I 2018

I 2018 leverte Norfunds portefølje en beregnet avkastning målt ved IRR på 10,5 prosent i norske kroner og 4,6 prosent målt i investeringsvaluta. Siden oppstart har porteføljen hatt en IRR på 9,4 prosent målt i norske kroner og på 5,8 prosent målt i investeringsvaluta.

Norfund hadde et høyt investeringsnivå i 2018 og inngikk nye investeringsforpliktelser på til sammen 3,5 milliarder kroner. Investeringene var bredt fordelt innen Norfunds satsingsområder. Investeringer i finansinstitusjoner utgjorde i 2018 den største delen av nye kommitteringer med i alt 1,9 milliarder kroner. Tilførsel av lån og egenkapital til banker gjøres med mål om å styrke tilgangen på finansielle tjenester for bedrifter og privatpersoner, som kan bidra til å skape nye arbeidsplasser og økt økonomisk aktivitet.

I 2018 utgjorde investeringer i de minst utviklede landene 47 prosent av nye kommitteringer, herunder i overkant av 400 millioner kroner i Myanmar. Totalt ble 48 prosent av nye investeringer i 2018 gjort i Afrika sør for Sahara. Innenfor investeringsområdet ren energi ble det inngått investeringsavtaler for 956 millioner kroner, og SN Powers kjøp av vannkraftverket Bujagali i Uganda var den største enkeltinvesteringen for konsernet i 2018. Bujagali er et av de største vannkraftverkene i Afrika og produserer nesten halvparten av elektrisitetsforbruket i Uganda. Innen mat og landbruk ble det kommittert 161 millioner kroner til nye og eksisterende porteføljeselskaper, mens det ble inngått nye forpliktelser om å investere for tilsammen 482 millioner kroner i fond, som igjen investerer i små og mellomstore bedrifter (SMB-fond).

### 3.1. Redegjørelse for årsregnskapet, verdjustert egenkapital og avkastning

2018 var et nytt godt år for Norfund konsern med et resultat etter skatt på 1 188 millioner kroner. Inntekter fra lån- og egenkapitalinvesteringene til Norfund konsern utgjorde 530 millioner kroner. Resultatandel fra de tilknyttede virksomhetene utgjorde 786 millioner kroner, og andre driftsinntekter, som i hovedsak var salgsinntekter fra driften i SN Power, utgjorde 460 millioner kroner. Totale driftskostnader før agioregulering og nedskrivninger var 490 millioner kroner. Hovedvekten av kostnadene var lønnskostnader og kostnader til ekstern assistanse i forbindelse med konsernets investeringsprosjekter.

Totale eiendeler i konsernet hadde per 31.12.2018 en bokført verdi på 28 722 millioner kroner. Hovedpostene i konsernets balanse består av investeringene i tilknyttede selskaper og øvrig investeringsportefølje fordelt på lån og egenkapitalinstrumenter. Norfund hadde ved årsslutt i 2018 totalt 148 investeringer, og til sammen utgjør disse 23 030 millioner kroner i selskaps balanse. Konsernet hadde en kontantbeholdning på 3 454 millioner kroner som vil bli benyttet til å oppfylle eksisterende investeringsforpliktelser, samt til nye investeringer i tråd med Norfunds mandat.

Etter styrets oppfatning gir årsregnskapet per 31. desember 2018 en rettvise beskrivelse av konsernets økonomiske stilling. Styret anser likviditeten som tilfredsstillende og bekrefter at forutsetningene for fortsatt drift er til stede.

### 3.2. Realisering av investeringer

Norfund realiserte i 2018 egenkapitalinvesteringer i tre solkraftverk i Sør-Afrika Scatec Solar Kalkbult, Linde og Dreunberg, de to sistnevnte gjennom KLP Norfund Invest AS. I tillegg ble egenkapitalinvesteringene i Kabul Serena Hotel realisert, og investeringen i den ugandiske banken DFCU Limited ble realisert og overført til Arise i henhold til avtale. To lån til banker i Honduras og Guatemala ble innfridd i 2018. Samlede realiserte gevinster utgjorde 151 millioner kroner i 2018.

## 4. ORGANISASJON, MILJØ OG SAMFUNNSANSVAR

### 4.1. Eierstyring og selskapsledelse

Generalforsamlingen er fondets øverste organ. Norfunds styre velges av generalforsamlingen. Styret består av ni medlemmer hvorav to er valgt av og blant de ansatte. Styret har for tiden ingen styreutvalg. Eierstyringen av Norfund utøves gjennom vedtekter fastsatt av generalforsamlingen og generalforsamlingsvedtak. Styret hadde til sammen åtte styremøter i 2018. En viktig oppgave for styret i 2018 var ansettelse av ny administrerende direktør. Kjell Roland gikk av den 30. september 2018 etter 12 år som administrerende direktør. Under Rolands lederskap hadde Norfund en sterk vekst og god avkastning og styret takker for hans engasjement og innsats for å oppnå dette. Jan Tellef Thorleifsson tiltrådte 1. oktober 2018 som ny administrerende direktør i Norfund.

Norfunds internkontrollsystem bygger på en struktur der fondets styringsdokumenter inndeles i ulike nivåer. De spenner fra dokumenter som lov og vedtekter, til konkrete rutiner for oppfølging. Strukturen er konkretisert og gir mulighet for måling og etterprøving. Investeringskomiteen behandler forslag til investeringer og bidrar til kvalitetssikring og gode beslutningsprosesser. Komiteen består av åtte personer, herav to eksterne, og komiteen har myndighet til å godkjenne enkeltinvesteringer i området 4 - 15 millioner amerikanske dollar. Investeringskomiteen skal også gi sine anbefalinger om investeringer over 15 millioner amerikanske dollar, men disse må vedtas av styret.

Fondet har i 2018 styrket sitt arbeid for å sikre etterlevelse av regelverk, finansiell risiko og dokumentasjon av utviklingseffekter for hele porteføljen. Retningslinjer for ansvarlig håndtering av skattespørsmål i investeringene ble revidert i 2018 og endelig vedtatt på første styremøte i 2019. Norfund opererer i markeder med høy risiko. Denne risikoen avdempes gjennom grundige analyser og undersøkelser i investeringsfasen gjennomført av egne ansatte og eksterne rådgivere, både med tanke på legale, finansielle, kommersielle og ESG-relaterte forhold. Gjennom eierperioden til investeringene gjøres det halvårslige risikovurderinger for hver investering, og eventuelle risikoreducerende tiltak iverksettes ved behov.

»

#### 4.2. Personell, organisasjon og likestilling

Norfund har etablerte 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. Norfund er opptatt av likestilling og oppfordrer det underrepresenterte kjønn og personer med minoritetsbakgrunn til å søke ledige stillinger.

Antall årsverk i Norfund konsern i 2018 var 744 (inkludert SN Power's joint venture selskaper) per 31. desember 2018 var det ansatt 75 personer i Norfund, hvorav 33 personer hadde utenlandsk bakgrunn. Norfund har i dag fem regionskontorer i Accra, Maputo og Nairobi i Afrika, Bangkok i Asia og San Jose i Mellom-Amerika. I 2018 arbeidet 24 av de ansatte ved regionkontorene. Norfunds politikk er å rekruttere personell til regionkontorene fra de land vi investerer i. Kvinneandelen blant styrets faste medlemmer var på 57 prosent. I Norfunds ledergruppe var to av seks kvinner, to av fem ledere for regionskontorene var kvinner, og kvinneandelen blant de ansatte var på 45 prosent. Fem av de ni personene som fikk ansettelse i 2018, var kvinner.

Norfund hadde i 2018 et sykefravær på 2,2 prosent av total arbeidstid, tilsvarende 370 dager. Dette er 0,4 prosentpoeng høyere enn i 2017. 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 tilgjengelighetsloven.

#### 4.3. Samfunnsansvar og menneskerettigheter

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, og hensyn til miljø og biologisk mangfold ivaretas. Alle disse forholdene gjennomgås grundig for investeringsavtaler inngås.

Norfund krever at virksomhetene forplikter seg til å følge International Finance Corporation (IFC) sine standarder for miljø og sosiale forhold. Om nødvendig etableres egne handlingsplaner for å sikre at selskapene imøtekommer disse kravene. Dette står sentralt i Norfunds aktive eieroppfølging.

Gode arbeidsforhold for ansatte er en grunnleggende målsetting. Norfund bruker betydelige ressurser på å følge opp HMS-krav i alle 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 investeringsavtalene. I 2018 ble det beklageligvis rapportert inn åtte prosjekterelaterte dødsfall fra porteføljeselskaper som Norfund

har investert direkte i. Fire av disse skyldtes trafikkulykker, og fire var andre arbeidsrelaterte dødsfall. I Norfunds direkte investeringer rapporteres dødsulykker umiddelbart til styret og eier. Informasjon om eventuelle prosjekterelaterte dødsfall i Norfunds indirekte investeringer samles inn årlig og rapporteres samlet 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 stiller også krav til at alle selskapene følger etablerte rapporteringsrutiner som er utviklet for å fange opp mistanker om økonomiske misligheter og korrupsjon. Det er videre etablert systemer for håndtering av mislighetsaker i porteføljen. Saker av særlig alvorlig karakter blir rapportert til Utenriksdepartementet. I 2018 ble det rapportert om ett slikt tilfelle.

Norfunds arbeid for å ivareta menneskerettigheter og antikorrupsjon i investeringene bidrar til å gjøre fondet til en attraktiv investeringspartner. Norfunds arbeid med menneskerettigheter ble evaluert eksternt i 2018. Evalueringen avdekket ingen kritikkverdige forhold i porteføljen, men det ble foreslått å forankre arbeidet tydeligere i fondets overordnede retningslinjer. Dette følges nå opp. Norfund har også en egen likestillingsstrategi som tydeliggjør prioriteringer, hensyn og tiltak både internt i egen organisasjon og i arbeidet med porteføljeselskapene.

Norfund har en egen tilskuddordning fra Utenriksdepartementet som skal forsterke utviklingseffektene av våre investeringer. Med dette kan vi tilby profesjonell og teknisk bistand til investeringene gjennom f.eks. prosjektutvikling, lokalsamfunnsutvikling, kompetansebygging, virksomhetsforbedringer og forhold innen likestilling, antikorrupsjon, miljø, helse og sikkerhet. I tillegg forvalter Norfund øremerkede midler, blant annet til Nordic Horn of Africa Opportunities Fund som er et Somaliabasert fond.

#### 5. Fremtidsutsikter

Norfund er i ferd med å utvikle en ny strategi der en grunnleggende forutsetning fortsatt vil være å prioritere investeringer i bærekraftige, lønnsomme bedrifter med høy addisjonalitet og store utviklingseffekter. Norfund vil prioritere investeringer i ren energi og i finansinstitusjoner, da tilgang til energi og kapital er grunnleggende for etablering og vekst av enhver bedrift. Mens sol- og vindkraft blir billigere å produsere og er i kraftig framvekst, leverer vannkraft mer stabil energi. SN Power vil fortsette å søke etter prosjekter der vannkraftens komparative fortrinn er sentrale og hvor det kan utvikles lønnsomme prosjekter med bærekraftige tariffer. Norfund vil også vurdere framtidige investeringer i helt nye sektorer. Innsatsen skal uansett konsentreres mot fattige land der tilgangen på investeringskapital begrenser den økonomiske utviklingen i landet.

Bærekraftsmålene som FN vedtok i 2015, understreker næringslivets sentrale betydning for økonomisk vekst og fattigdomsbekjempelse. Store investeringer og overføring av teknologi fra næringslivet i rike land er nødvendig for å bygge næringsvirksomhet i fattige land. Norfunds virksomhet støtter opp under flere viktige bærekraftsmål, herunder målene om å fjerne fattigdom, bærekraftig økonomisk vekst, likestilling, tilgang til energi, industri, innovasjon og infrastruktur, samt klimamålet. Realisering av målene forutsetter at flere vestlige land bidrar til å mobilisere privat kapital i stort omfang. 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 dessuten viktig for å skape interesse hos kommersielle investorer for investeringer i fattige land.

Norfund vil opprettholde et høyt ambisjonsnivå for miljømessige og sosiale standarder og god virksomhetsledelse.

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, sikre addisjonalitet og mobilisere privat kapital.

Oslo, 26. mars 2019



Kristin Clemet  
Styreleder



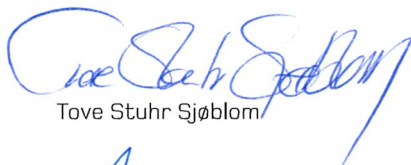
Per Kristian Sbertoli



Brit K. S. Rugland



Finn Marum Jebsen



Tove Stuhr Sjøblom



Martin Skancke



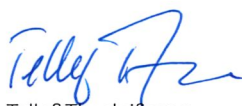
Vibeke Hammer Madsen



Felix Barwinek



Kristin Sandtorv



Tellef Thorleifsson  
Administrerende direktør

## ÅRSREGNSKAP

### RESULTATREGNSKAP

(I hele tusen kr)	Note	Norfund		Norfund konsern	
		2018	2017	2018	2017
Renteinntekter lån - investert portefølje	2	195 194	122 905	191 838	122 905
Realiserte aksjegevinster	2	151 348	317 868	151 348	317 868
Mottatte utbytter	2	186 886	945 283	186 886	1 011 499
Andre driftsinntekter	2	20 308	12 845	459 769	152 653
Resultatandel tilknyttet selskap	2,7	768 487	650 293	813 560	513 881
<b>Sum driftsinntekter</b>		<b>1 322 223</b>	<b>2 049 193</b>	<b>1 803 401</b>	<b>2 118 806</b>

DRIFTSKOSTNADER					
Varekostnader		0	0	28 262	11 477
Lønnskostnad	3	113 600	94 300	212 317	122 633
Avskrivning varige driftsmidler	6	1 439	2 234	73 114	14 956
Andre driftskostnader	3,4	57 553	76 064	176 554	112 659
<b>Sum driftskostnader før valutaregulering av lån og nedskrivninger investeringsprosjekter</b>		<b>172 592</b>	<b>172 598</b>	<b>490 247</b>	<b>261 725</b>
Agioregulering av lån til prosjekter/ disagio(-)	2	191 186	-79 792	191 186	-79 792
Nedskrivning investeringsprosjekter (-)/ tilbakeføringer(+)	2	-195 847	89 579	-195 847	197 449
<b>Driftsresultat</b>		<b>1 144 970</b>	<b>1 886 382</b>	<b>1 308 494</b>	<b>1 974 738</b>
<b>Finansresultat</b>		<b>14 440</b>	<b>13 176</b>	<b>-22 697</b>	<b>-12 610</b>
<b>Resultat før skatt</b>	13	<b>1 159 410</b>	<b>1 899 558</b>	<b>1 285 796</b>	<b>1 962 128</b>
<b>Skattekostnad</b>		<b>-1 444</b>	<b>-20 420</b>	<b>-97 632</b>	<b>-21 307</b>
<b>ÅRSRESULTAT</b>		<b>1 157 966</b>	<b>1 879 138</b>	<b>1 188 165</b>	<b>1 940 821</b>

OVERFØRINGER					
Overført til overskuddsfond	15	1 157 966	1 879 138		
Majoritet				1 157 966	1 879 138
Minoritet				30 198	61 683
<b>SUM DISPONERT</b>		<b>1 157 966</b>	<b>1 879 138</b>	<b>1 188 165</b>	<b>1 940 821</b>



## BALANSE

(I hele tusen kr)	Note	Norfund		Norfund konsern	
		2018	2017	2018	2017
<b>EIENDELER</b>					
<b>ANLEGGSMIDLER</b>					
<b>Immaterielle eiendeler</b>					
Driftsløsøre, inventar, verktøy o.l.	6	5 969	6 765	2 209 108	2 157 676
<b>Sum varige driftsmidler og imaterielle eiendeler</b>		<b>5 969</b>	<b>6 765</b>	<b>7 136 129</b>	<b>6 809 925</b>
<b>Finansielle anleggsmidler</b>					
Pensjonsmidler	3	20 428		9 985 542	7 175 027
Investeringer i tilknyttet selskap og datterselskap	7	15 508 589	13 842 689	62 549	67 864
Langsiktige fordringer		0	0	10 068 518	7 242 890
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>15 529 018</b>	<b>13 842 689</b>	<b>10 068 518</b>	<b>7 242 890</b>
<b>SUM ANLEGGSMIDLER</b>		<b>15 534 987</b>	<b>13 849 454</b>	<b>17 204 647</b>	<b>14 052 816</b>
<b>OMLØPSMIDLER</b>					
<b>Varer</b>				<b>1 564</b>	<b>1 428</b>
<b>Fordringer</b>					
Andre fordringer	8	125 238	130 164	525 951	380 457
<b>Sum fordringer</b>		<b>125 238</b>	<b>130 164</b>	<b>525 951</b>	<b>380 457</b>
<b>Investeringer</b>					
Aktiverte prosjektutviklingskostnader		14 992	21 249	14 992	21 249
Lån til investeringsprosjekter	2,9	3 074 825	1 932 534	3 074 825	1 932 534
Egenkapitalinvesteringer	2,1	4 446 371	4 188 701	4 446 371	4 188 701
<b>Sum investeringer</b>		<b>7 536 188</b>	<b>6 142 484</b>	<b>7 536 188</b>	<b>6 142 484</b>
<b>Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter</b>					
Bankinnskudd	14	2 869 021	2 662 888	3 453 531	5 090 009
<b>Sum bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter</b>		<b>2 869 021</b>	<b>2 662 888</b>	<b>3 453 531</b>	<b>5 090 009</b>
<b>SUM OMLØPSMIDLER</b>		<b>10 530 446</b>	<b>8 935 536</b>	<b>11 517 234</b>	<b>11 614 378</b>
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>26 065 433</b>	<b>22 784 990</b>	<b>28 721 881</b>	<b>25 667 195</b>

# ÅRSREGNSKAP

## BALANSE

(I hele tusen kr)	Note	Norfund		Norfund konsern	
		2018	2017	2018	2017
<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>					
<b>EGENKAPITAL</b>					
<b>Innskutt egenkapital</b>					
Grunnfondskapital	15	11 780 375	10 514 750	11 780 375	10 514 750
Reservekapital	15	4 102 125	3 680 250	4 102 125	3 680 250
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>15 882 500</b>	<b>14 195 000</b>	<b>15 882 500</b>	<b>14 195 000</b>
<b>Opptjent egenkapital</b>					
Overskuddsfond	15	10 051 578	8 179 767	10 051 578	8 179 767
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>10 051 578</b>	<b>8 179 767</b>	<b>10 051 578</b>	<b>8 179 767</b>
<b>Minoritet</b>				<b>668 684</b>	<b>951 870</b>
<b>SUM EGENKAPITAL</b>		<b>25 934 078</b>	<b>22 374 767</b>	<b>26 602 762</b>	<b>23 326 637</b>
<b>GJELD</b>					
<b>Avsetning for forpliktelser</b>					
Pensjonsforpliktelser	3	49 203	25 588	63 313	38 305
Utsatt skatt	13			362 415	317 410
Andre langsiktige forpliktelser				9 575	26 839
<b>Sum avsetning for forpliktelser</b>		<b>49 203</b>	<b>25 588</b>	<b>435 302</b>	<b>382 554</b>
<b>Annen langsiktig gjeld</b>	12			<b>1 032 924</b>	<b>1 054 687</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>					
Leverandørgjeld		7 460	16 184	26 288	47 610
Skyldige offentlige avgifter		7 031	5 150	25 094	34 458
Betalbar skatt	13			66 163	30 047
Annen kortsiktig gjeld	7,16	67 661	339 530	533 348	791 202
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>82 151</b>	<b>384 636</b>	<b>650 893</b>	<b>903 316</b>
<b>SUM GJELD</b>		<b>131 354</b>	<b>410 224</b>	<b>2 119 119</b>	<b>2 340 558</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>26 065 433</b>	<b>22 784 990</b>	<b>28 721 881</b>	<b>25 667 195</b>

## KONTANTSTRØMOPPSTILLING

(I hele tusen kr)	Note	Norfund		Norfund konsern	
		2018	2017	2018	2017
<b>KONTANTSTRØMMER FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER</b>					
Resultat før skattekostnad		1 157 966	1 879 138	1 962 128	-5 795
Betalt skatt		0	0	10 540	
Ordinære avskrivninger	4	1 439	2 234	14 956	1 706
Nedskrivning anleggsmidler					
Tilbakeføring nedskrivning (-) / nedskrivning investeringsprosjekter		213 984	-104 268	213 984	-104 268
Forskjeller i kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger i pensjonsordning		2 300	-240	3 235	1 165
Resultatandel tilknyttet selskap	5	-741 346	-650 293	-786 419	-513 881
Effekt av valutakursendringer		-190 682	67 045	-211 120	50 007
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler		-643	-1 231	2 561	-17 558
Poster klassifisert som investerings- eller finansaktiviteter		0	0	829 718	751 759
Endring i andre tidsavgrensingsposter		-278 571	-1 296 948	-425 663	-1 558 791
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>		<b>164 447</b>	<b>-104 562</b>	<b>956 946</b>	<b>596 057</b>
<b>NETTO KONTANTSTRØM FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER</b>					
Kontantstrømmer fra investeringene		269 001	1 724 057	269 001	1 724 057
Innbetaling ifm. salg/tilbakebetalt fra aksjer/andeler ført mot kostpris		-918 345	-2 884 832	-3 486 121	-2 893 318
Utbetalinger ved kjøp aksjer/andeler i andre foretak		-1 813 195	-617 242	-1 813 195	-617 242
Utbetalinger ved lån til investeringer		805 397	664 346	805 397	664 346
Innbetalinger - avdrag lån investeringer		0	0	244	1 958
Innbetalinger andre investeringer		-1 657 142	-1 113 670	-4 224 674	-1 120 198
<b>Netto kontantstrøm fra investeringene</b>		<b>-1 114 901</b>	<b>-2 077 828</b>	<b>-1 137 757</b>	<b>-2 077 828</b>
<b>KONTANTSTRØMMER FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER</b>					
Innbetaling ved optak av ny kortsiktig gjeld	16	20 000	15 000	20 000	15 000
Utbetalinger ved nedbetaling av langsiktig gjeld		0	0	-68 894	-69 674
Utbetalinger ved nedbetaling av kortsiktig gjeld	16	-8 673	-18 873	-8 673	-18 873
Inn-/utbetalinger av egenkapital	15	1 687 500	1 500 000	1 687 500	1 500 000
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>		<b>1 698 827</b>	<b>1 496 127</b>	<b>1 629 933</b>	<b>1 426 453</b>
<b>Valutakursendringer, kontanter og kontantekvivalenter</b>					
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter		206 133	277 895	-1 636 478	890 766
Justering kontanter og kontantekvivalenter fra datterselskap					1 814 175
<b>Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 01.01</b>		<b>2 662 888</b>	<b>2 384 994</b>	<b>5 090 009</b>	<b>2 385 068</b>
<b>Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 31.12</b>	14	<b>2 869 021</b>	<b>2 662 888</b>	<b>3 453 531</b>	<b>5 090 009</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 2018. 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. I en portefølje slik som Norfund har, med en stor andel ikke børsnoterte aksjer i til dels ikke likvide markeder, vil det alltid være knyttet usikkerhet til verdifastsettelse. Investeringene verdivurderes basert på tilgjengelig informasjon i henhold til IPEVs retningslinjer. Dersom det finner sted en verdiendring der beregnet markedsverdi er lavere enn anskaffelseskost foretas en nedskrivning av anleggsmidlet.

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 beregnes løpende fra hvert enkelt fond og 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.

Når lån til investeringsprosjekter klassifiseres som problemengasjementer, inntektsføres renter basert på nedskrevet verdi, eller dersom det gjøres en vurdering som tilsier at renter ikke kan påregnes inntektsføres ikke renter. Inntektsføring av renter ved konstaterte tap tilbakeføres.

#### Finansinntekter og -kostnader

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

#### Prosjektutviklingskostnader

Utviklingskostnader føres i balansen når det er sannsynlig at disse vil føre til fremtidige investeringer og positiv avkastning fra investeringen. Fastsettelsen av slike sannsynligheter innebærer bruk av skjønn basert på erfaringer og beste estimat på fremtidig utvikling. Med bakgrunn i Norfunds investeringsstrategi

og geografiske satsningsområde, er forventninger om fremtidig utvikling forbundet med 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 aktivassiden. 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 gruppevisse 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 verdivurderingen på den enkelte investering.

#### Konsolidering

Konsernregnskapet inkluderer SN Power AS hvor Norfund eier 100% pr 31.12.2018.

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 virksomhets sammenslutninger.

#### 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 over 50%. 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 verdivurderingen 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.

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

### **Leieavtaler**

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

### **Egenkapital**

Norfunds kapital er delt i grunnfondskapital, reservekapital og overskuddskapital. Fordelingen er foretatt på bakgrunn av rammevilkårene for Norfunds virksomhet ved at det skal gis melding til Utenriksdepartementet hvis fondets tap er av en slik størrelse at det 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, KLP Norfund Investments AS og Arise BV som nærstående part.

### **Utsatt skatt og skattekostnad**

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

### **Kontantstrømoppstilling**

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metoden.

### **Pensjonsforpliktelser og pensjonskostnad**

Selskapet har pensjonsordninger som gir de ansatte i Norge rett til avtalte fremtidige pensjonsytelser, kalt ytelsesplaner. Pensjonsforpliktelser beregnes etter lineær opptjening på basis av forutsetninger om antall opptjeningsår, diskonteringsrente, fremtidig avkastning på pensjonsmidler, fremtidig regulering av lønn, pensjoner og ytelser fra folketrygden og aktuarmessige forutsetninger om dødelighet, frivillig avgang, osv. Valgt prinsipp er NRS 6 sitt IAS 19R-alternativ med uamortiserte estimatavvik over egenkapital. Pensjonsmidlene vurderes til virkelig verdi. Netto pensjonsforpliktelse består av brutto pensjonsforpliktelse fratrukket virkelig verdi av pensjonsmidler. Netto pensjonsforpliktelser på underfinansierte ordninger er balanseført som avsetning, mens netto pensjonsmidler på overfinansierte ordninger er balanseført som langsiktig rentefri fordring dersom det er sannsynlig at overfinansieringen kan utnyttes. Arbeidsgiveravgift avsettes på netto pensjonsmidler.

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

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

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

## NOTE 1 – FINANSIELL RISIKOSTYRING OG KAPITALFORVALTNING

### Finansiell risikostyring og kapitalforvaltning

Norfund har et mandat som innebærer at investeringene selskapet foretar skal være addisjonelle ved at de gir tilgang til kapital og kompetanse til virksomheter som ellers ikke ville få slik finansiering som følge av høy risiko.

Norfunds investeringer vurderes gjennom en omfattende seleksjonsprosess som omfatter avklaring mot Norfunds mandat, grundige vurderinger og analyser av legale, finansielle, kommersielle og ESG-relaterte forhold. Investeringskomiteen og/eller styret fattet den endelige investeringsbeslutningen.

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

Norfund er eksponert for flere typer risiko herunder likviditetsrisiko, kredittisiko, valutarisiko, renterisiko og annen markedsrisiko.

Likviditetsrisiko knyttet til om konsernet har midler til å oppfylle sine inngåtte investeringsforpliktelser anses som lav. Norfund har ingen langsiktig gjeld og hadde ved utgangen av 2018 samlede investeringsforpliktelser som ikke er utbetalt på 3,8 milliarder kroner, og konsernet hadde en kontantbeholdning på 3,5 milliarder kroner.

Kredittisiko knyttet til lån til prosjekter er vurdert til antatt virkelig verdi. For øvrig er lånenes risiko delvis avspeilet i betingelsene for det enkelte lån. Generelt betraktes risikoen forbundet med lån som relativt høy, og er i karakter mer å betrakte som egenkapitalrisiko enn som tradisjonell lånerisiko.

Valutarisikoen i Norfund kommer fra Norfunds investeringer som i stor utstrekning gjennomføres i USD, men vil i enkelte tilfeller også være i annen valuta. Siden Norfund har NOK som basisvaluta betyr dette at verdivurderingen av selskapets investeringer og Norfunds fremtidige avkastning i stor grad vil bli påvirket av forholdet mellom NOK og USD (ev. annen valuta hvor det er aktuelt). Resultatandelen fra de tilknyttede selskapene SN Power og Arise er i utgangspunktet i USD, og endringer i valuta vil påvirke selskapets resultat. 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 i stor grad er plassert som kontolån i Norges Bank i NOK.

Renterisiko knytter seg både til rente på selskapets kontantbeholdning, men også til renter på selskapets utlån. Renterisiko på utlån til prosjekter er avhengig av rentefastsettelsen på de ulike lånene. Utlån til prosjekter er som regel knyttet til variabel LIBOR-rente pluss en margin.

Annen markedsrisiko for Norfund vil være politisk risiko, herunder regulering av pengemarkedet og andre rammebetingelser for næringslivet, risiko for intern uro i Norfunds markeder og uventede markedsbevegelser som vil påvirke verdsettelsen av Norfunds eiendeler.

## NOTER

### NOTER NORFUND

#### NOTE 2 – SEGMENTINFORMASJON

##### SEGMENTINFORMASJON:

Norfunds virksomhet er inndelt i fire investeringsområder SME Fond, Finansinstitusjoner, Ren Energi og Mat & Landbruk. Tabellen under viser en oversikt over resultatet til Norfunds investeringsavdelinger. Fellesfunksjonenes kostnader er fordelt i all hovedsak med utgangspunkt i antall ansatte innen hvert område og ligger fordelt som en del av annen driftskostnad.

(I hele tusen kr)	2018						Felles funksjoner og annen virksomhet
	NORFUND total	SME fond	Finansinstitusjoner	Ren energi	Mat & Landbruk		
<b>DRIFTSINNETEKTER</b>							
Renter - investert portefølje	195 194	0	142 221	27 354	25 619	0	
Realiserte gevinster	151 348	0	0	151 348	0	0	
Mottatte utbytter	186 886	21 215	53 729	111 287	654	0	
Andre prosjektinntekter	20 308	112	9 035	9 851	894	415	
Resultatandel tilknyttet selskap og datterselskap	768 487	0	45 002	723 485	0	0	
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>1 322 223</b>	<b>21 327</b>	<b>249 987</b>	<b>1 023 325</b>	<b>27 168</b>	<b>415</b>	
<b>DRIFTSKOSTNADER</b>							
Lønn og personalkostnader	-113 600	-6 592	-18 939	-20 636	-27 806	-39 627	
Avskrivning varige driftsmidler	-1 439	0	0	-7	-67	-1 365	
Tap ved salg driftsmidler	0	0	0	0	0	0	
Annen driftskostnad	-57 553	-2 405	-8 340	4 285	-10 024	-41 069	
Fordeling av felleskostnader	0	-7 005	-20 560	-20 950	-31 555	80 070	
<b>Sum driftskostnader</b>	<b>-172 592</b>	<b>-16 002</b>	<b>-47 838</b>	<b>-37 308</b>	<b>-69 452</b>	<b>-1 992</b>	
Agioregulering lån til prosjekter	191 186	371	136 370	16 143	38 302	0	
Avsetning(-) / tilbakeføring(+)/ tap prosjekter	-195 847	-55 713	-11 435	-62 420	-66 530	252	
Driftsresultat	1 144 969	-50 017	327 083	939 740	-70 511	-1 325	
Finansresultat *	14 693	-102	-18 872	-2 852	18	36 500	
Resultat før skatt	1 159 662	-50 119	308 211	936 888	-70 493	35 175	
Skattekostnad	-1 444	0	-1 379	0	-65	0	
<b>Årsresultat</b>	<b>1 158 218</b>	<b>-50 119</b>	<b>306 833</b>	<b>936 888</b>	<b>-70 559</b>	<b>35 175</b>	
Konsern påvirkninger	-30 198	0	0	-30 198	0	0	
<b>Sum konsern</b>	<b>1 128 021</b>	<b>-50 119</b>	<b>306 833</b>	<b>906 690</b>	<b>-70 559</b>	<b>35 175</b>	



	2017					
	NORFUND total	SME fond	Finans-institusjoner	Ren energi	Mat & Landbruk	Felles funksjoner og annen virksomhet
	122 905	4	79 198	17 415	26 288	0
	317 868	0	-61 569	379 437	0	0
	945 283	62 612	5 043	874 361	3 268	0
	12 845	58	5 537	6 438	584	227
	650 293	0	271 861	378 432	0	0
	<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>

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

Annen virksomhet inkluderer Veiledningskontoret for næringsutvikling i utviklingsland og Anbudsgarantiordningen.

	-94 300	-6 012	-16 587	-19 006	-20 567	-32 128
	-2 234	0	0	-37	-67	-2 130
	0	0	0	0	0	0
	-76 064	-1 490	-4 985	-26 283	-9 285	-34 021
	0	-6 959	-22 298	-15 092	-20 890	65 239
	<b>-172 598</b>	<b>-14 461</b>	<b>-43 870</b>	<b>-60 418</b>	<b>-50 809</b>	<b>-3 040</b>

	-79 792	-42	-56 777	-140	-22 833	0
	89 579	-71 757	189 208	-17 473	-10 399	0

	1 886 382	-23 585	388 630	1 578 051	-53 902	-2 813
	13 176	69	39 404	-180	1 594	-27 710
	1 899 558	-23 517	428 034	1 577 871	-52 308	-30 523
	-20 420	0	-2 725	-17 608	-86	0
	<b>1 879 138</b>	<b>-23 517</b>	<b>425 309</b>	<b>1 560 263</b>	<b>-52 394</b>	<b>-30 523</b>
	0	0	0	0	0	0
	<b>1 879 138</b>	<b>-23 517</b>	<b>425 309</b>	<b>1 560 263</b>	<b>-52 394</b>	<b>-30 523</b>

## NOTER

### BALANSE (INVESTERINGER OG LÅN) NETTO BOKFØRTE VERDIER

2018					
	Norfund total	SME Fond	Finans-institusjoner	Ren energi	Mat & landbruk
<b>BALANSE</b>					
Investeringer i tilknyttet selskap og datterselskap	15 508 589	0	2 346 677	13 161 912	0
Investeringer	8 322 713	1 507 764	3 138 466	2 294 977	1 381 506
Nedskrivninger	-801 516	-292 923	-111 477	-121 982	-275 133
<b>Sum investeringer avdeling</b>	<b>23 029 787</b>	<b>1 214 841</b>	<b>5 373 666</b>	<b>15 334 907</b>	<b>1 106 373</b>

### SEGMENTINFORMASJON I FORM AV GEOGRAFISK INNDELING:

2018							
	Africa	Asia & Pacific	America	Europe/central Asia	Global	Nedskrivning	Totalt
<b>BALANSE</b>							
Investeringer i tilknyttet selskap og datterselskap	6 119 891	9 008 074	380 623	0	0	0	15 508 588
Egenkapital-investeringer	1 239 320	920 233	1 039 387	6 042	0	-130 157	3 074 825
Lån til investeringer	4 068 720	539 643	502 480	6 887	0	-671 359	4 446 371
<b>Sum balanse</b>	<b>11 427 931</b>	<b>10 467 951</b>	<b>1 922 490</b>	<b>12 929</b>	<b>0</b>	<b>-801 516</b>	<b>23 029 784</b>
Renteinntekter lån	87 458	47 444	59 881	412	0	0	195 194
Realiserte aksjegevinster	151 348	0	0	0	0	0	151 348
Mottatte utbytter	131 436	23 979	31 333	0	138	0	186 886
Mottatte styrehonorarer	9 770	3 763	6 015	5	755	0	20 308
Honorarer	261 791	486 154	20 542	0	0	0	768 487
Innbetalte avdrag låneporteføljen	641 802	561 340	117 771	417	893	0	1 322 223
Innbetalte renter låneporteføljen	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandel tilknyttet selskap	301 416	324 250	24 627	0	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>
Agioregulering lån prosjekter	57 137	72 206	61 587	255	0	0	191 186

## NOTE 3 – LØNNSKOSTNAD

**ERKLÆRING OM FASTSETTELSE AV LØNN OG ANNEN GODTGJØRELSE TIL LEDENDE ANSATTE**

For fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte følger Norfund regjeringens retningslinjer fastsatt den 13. februar 2015. Dette bygger på endring som varslet i St. meld. 27 (2013-1024) Et mangfoldig og verdiskapende eierskap.

**RETNINGSLINJER FOR LØNNFASTSETTELSE OG ANNEN GODTGJØRELSE FOR NORFUND I 2019**

Frem til ordinær generalforsamling i 2020 gjelder følgende retningslinjer for lønnsfastsettelse for ledende ansatte i Norfund.

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

Norfunds vurdering er at en relevant referanseramme er andre statlige fond som hhv Folketrygdfondet, Eksportkreditt og Investinor. I dag ligger Norfund på et lavere nivå enn disse.

Styret fastsetter lønnen til daglig leder. Daglig leder fastsetter lønn til avdelingsledere i selskapet som rapporterer til ham. Denne gruppen utgjør ledende ansatte i selskapet. Norfunds lønnsbetingelser for ledende ansatte består av fast lønn, pensjons- og forsikringsordninger samt annen godtgjørelse (aviser, elektronisk kommunikasjon). Norfund har en moderat bonusordning som omfatter alle ansatte i selskapet med unntak av daglig leder. Bonus tildeles kvartalsvis og individuelle bonuser varierer fra 10 000 til 200 000 NOK og er i tråd med retningslinjenes krav om variabel lønn. Bonustildeling fastsettes av daglig leder.

Den faste lønnen er gjenstand for regulering i tråd med utgangspunkt i lønnsutviklingen i finanssektoren, og en vurdering av den enkeltes prestasjoner og måloppnåelse i regnskapsåret 2018. Årlige mål for den enkelte ledende ansatte fastsettes av daglig leder hva gjelder ledergruppen, og av styret når det gjelder daglig leder.

Norfund skal for regnskapsåret 2019 ha følgende pensjons- og forsikringsvilkår:

I 2018 lukket Norfund den ytelsesbaserte pensjonsordningen for nye ansatte, samt tilbød en frivilling overgang til innskuddsbasert ordning for eksisterende ansatte mot en kompensasjon. For ledergruppen (som alle andre ansatte i Norge) har Norfund fra 2019 både en ytelsesbasert og en innskuddsbasert 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. På bakgrunn av historikk videreføres, inntil videre, tidligere fastsatt ordning hvor full opptjeningstid er 30 år og utgjør 70 % av lønn opp til 12 G. Pensjonsordningen tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon. Norfund har også en ordning hvor det opptjenes rettigheter utover 12 G. Denne ordningen ble lukket for nye medlemmer i 2012. Ordningen tas over driften og utgjør 66 % av lønn utover 12 G med en pensjonsalder på 67 år og full opptjeningstid på 30 år, i beregningsgrunnlaget. Blir tjenestetiden regnet til mindre enn 30 år, avkortes pensjonen forholdsmessig. Ved fratredelse, eller oppnådd pensjonsalder, vil den ansatte få oppgjør for verdien av oppsparte midler. Innskuddsordningen er en ordning der det avsettes 7% av lønn 0-7,1 G og 20% av lønn 7,1 -12G. Kostnadene ved begge ordningen er inkludert i beregningene over pensjonskostnader.

Ledende ansatte i Norfund er dekket av forsikringsordninger gjeldende for samtlige ansatte i Norfund. Ledende ansatte har 3 måneders oppsigelsestid.

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

Lønnspolitikken i regnskapsåret for 2018 har fulgt prinsippene i Lederlønnserklæringen slik denne ble vedtatt av generalforsamlingen den 6. juni 2017. Lønnsjusteringen for administrerende direktør og øvrige medlemmer i ledergruppen i 2018 var på 2,4% Totalt beløper justeringen seg til NOK 254 051 for ledergruppen inkludert administrerende direktør.

**LØNN OG ANDRE PERSONALKOSTNADER**

(Tall i 1 000 kr)	Norfund		Norfund konsern	
	2018	2017	2018	2017
Lønninger	75 652	65 078	155 728	88 152
Arbeidsgiveravgift	14 544	9 763	22 587	12 500
Pensjonskostnader	14 465	11 545	20 329	12866
Andre ytelser	8 940	7 914	13 673	9115
<b>Sum lønn og andre personalkostnader</b>	<b>113 600</b>	<b>94 300</b>	<b>212 317</b>	<b>122 633</b>

## LØNN TIL LEDENDE ANSATTE

Norfund	Tittel	Lønn	Bonus	Kompensasjon pensjon*	Skattbare natural- ytelser	Pensjon	Sum
Kjell Roland	CEO til 30.09.18	2 351 214	0	0	51 595	736 640	3 139 449
Jan Tellef Thorleifsson	CEO fra 01.10.18	709 270	0	0	3 892	35 775	748 937
Hege E. Seel	EVP Org & HR	1 450 155	80 000	0	32 066	679 999	2 242 220
Ola Nafstad	EVP Strategi & Analyse	1 415 339	130 000	881 978	29 972	402 502	2 859 791
Cathrine Kaasen Conradi	EVP CFRO fra 01.02.18	1 230 791	50 000		21 207	242 957	1 544 955
Finn Ivar Marum	EVP Food&Agribusines, SME Funds	1 794 730	155 000	664 065	14 870	238 317	2 866 955
Erik Sandersen	EVP Financial Institutions	1 811 874	175 000	0	15 968	340 109	2 342 951
Mark Davis	EVP Clean Energy	1 952 570	80 000	0	68 165	839 748	2 940 483
Kristin Clemet	Styreleder	232 750					

\* I forbindelse med omlegging av pensjonsordningen i Norfund har enkelte ansatte, herunder medlemmer av ledergruppen fått utbetalt en engangs-kompensasjon for overgang til ny ordning.

Styreleder har mottatt kr 232 750 ( kr 212 500) for styrearbeid i Norfund 2018. Styremedlemmene har en årlig godtgjørelse på kr 121 000 (kr 115 200).

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. Ordningen utgjorde totalt 1,3% av Norfunds lønnskostnader i 2018. Bonus utbetales for ekstraordinær innsats, og gjennomsnittlig utbetaling i 2018 var på kr 42 297. Høyeste utbetaling representerte 12% av lønn og ligger således langt lavere enn kravet i Eierskapsmeldingen om maksimal bonus på 50% av den ansattes lønn.

#### RETNINGSLINJER FOR LØNSFASTSETTELSE OG ANNEN GODTGJØRELSE I SN POWER FOR 2018

SN Power (SNP) sine lønnsbetingelser for ledergruppen består av fast lønn med tillegg av bonus, bilkompensasjonsordning, samt pensjons- og forsikringsordninger.

Den faste lønnen er gjenstand for regulering i tråd med utgangspunkt i lønnsutviklingen i energi- og finanssektoren, og en vurdering av den enkeltes prestasjoner og måloppnåelse i regnskapsåret 2018. Årlige mål for den enkelte ledende ansatte fastsettes av daglig leder hva gjelder ledergruppen, og av styret når det gjelder daglig leder.

Styret fastsetter lønnen til daglig leder. Daglig leder fastsetter lønn til avdelingsledere i selskapet som rapporterer til ham. Denne gruppen utgjør ledende ansatte i selskapet.

SNPs lønnsbetingelser for ledende ansatte består av fast lønn, pensjons- og forsikringsordninger samt annen godtgjørelse og en bonusordning som omfatter alle ansatte også daglig leder.

SNP skal for regnskapsåret 2018 ha følgende pensjons- og forsikringsvilkår, som gjelder for alle ansatte i selskapet og ikke er endret ifra 2018.

SNP hadde tidligere en ytelsesordning, som ble lukket for alle ansatte og erstattet av en innskuddsbasert ordning Jan 2016. Innskuddsordningen utgjør 6% av lønn mellom 0G - 12G, samt 12% av lønn mellom 7,1G – 12G. Pensjonsordningen tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon. De i ledergruppen som tiltrådte før 2012, har i tillegg en top-hat-ordning som gir rettigheter til ytelsespensjon for lønn mellom 12G og 20G i tillegg til en uføreforsikring. Denne ordningen ble lukket for nye medlemmer i 2012. Ledende ansatte i SNP er dekket av forsikringsordninger gjeldende for samtlige ansatte i SNP, som inkludert reise, gruppelev og behandlingsforsikring. Ledende ansatte har 3 måneders oppsigelsestid.

SNP har ikke etterlønsordning.

Lønnspolitikken i regnskapsåret for 2018 fulgte markedet med en tett sammenligning med nærliggende aktører innen energibransjen inkl. SNP sine eiere. Lønnjusteringen for administrerende direktør i 2018 var på 2,40% og for den resterende del av ledergruppen var økningen på 3,26%. Generelt fikk seniormedlemmene lavere lønnsøkning enn de yngre, rent prosentmessig.

Ansatt i selskap	Navn	Lønn	Bonus	Pensjon	Annen godtgjørelse	SUM
SN Power	Torger Lien	2 437 000	660 000	482 000	317 000	3 896 000
SN Power	Christian Knoph	1 493 000	187 000	133 000	186 000	1 999 000
SN Power/Agua Imara	Kristian Haneberg	1 859 000	205 000	136 000	260 000	2 344 000
Statkraft	Tore Haga	1 587 000	128 000	303 000	162 000	2 180 000
SN Power Philippines	Tor Stokke	1 811 000	234 000	397 000	913 000	3 355 000
SN Power (Fra 01.05.2018)	Øyvind Engelstad	1 160 000		100 000	97 000	1 357 000
Nordic Hydropower (Fra 01.07.2018)	Elieseo Ana Jr.	965 000			135 000	1 100 000

#### HONORAR REVISOR

	Norfund		Norfund konsern	
	2018	2017	2018	2017
Revisjon	861	685	2 016	986
Attestasjoner	75	12	124	38
Andre tjenester	718	1 198	1 979	1 748
<b>Sum</b>	<b>1 655</b>	<b>1 895</b>	<b>4 119</b>	<b>2 772</b>

Revisjonshonorar er inkludert mva.

#### ANTALL ANSATTE

Selskapet har 75 ansatte ved utgangen av 2018. Antallet sysselsatte årsverk har vært 72.

#### PENSJONSFORHOLD

I tillegg til pensjonsordningene for ansatte i Norge som er beskrevet i lederlønnserklæringen har lokalt ansatte ved Norfunds regionskontorer 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 2018 kostnadsført kr 1 270 347 (kr 828 704) relatert til denne ordningen. Daglig leder har pensjonsalder 67 år.

#### ØKONOMISKE FORUTSETNINGER

	Norfund		Norfund konsern	
	2018	2017	2018	2017
Diskonteringsrente	2,4 %	2,4 %	2.4–2.6%	2.3–2.4%
Forventet avkastning på pensjonsmidler	2,4 %	4,1 %	2.4–2.6%	2.4–4.1%
Lønnsregulering	2,5 %	2,5 %	2.5–2.75%	2,5 %
Pensjonsregulering	2,25 %	2,25 %	0.4–2.25%	0.4–2.25%
G-regulering	2,25 %	2,25 %	2.25–2.5%	2,25 %
Turnover	9,0 %	9,0 %	4–9%	3.5–9%
Arbeidsgiveravgift	19,1 %	19,1 %	14.1–19.1%	14.1–19.1%

## NOTER

	Norfund		Norfund konsern	
	2018	2017	2018	2017
Nåverdi av pensjon opptjent i perioden	11 735	8 899	12 987	10 187
Kapitalkostnad av tidligere opptjente pensjoner	2 555	1 822	2 921	1822
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-1 593	-1 973	-1 691	-2272
Administrasjonskostnader	1 092	945	1 092	1069
Periodisert arbeidsgiveravgift*	1 798	1 852	1 977	2059
<b>Årets netto pensjonskostnad inkl arb.giveravgift</b>	<b>15 587</b>	<b>11 545</b>	<b>17 287</b>	<b>12 866</b>

\*Arbeidsgiveravgift er beregnet av innbetalt beløp.

Beregnete pensjonsforpliktelser	Sikrede	Ikke forsikrede	2018
Estimerte pensjonsforpliktelser	87 273	17 930	105 203
Estimerte pensjonsmidler*	63 891	0	63 891
Netto pensjonsforpliktelser 31.12.	23 382	17 930	41 312
Ikke resultatførte estimatavvik	0	3 425	3 425
Periodisert arbeidsgiveravgift**	4 466	0	4 466
<b>Netto pensjonsforpliktelser 31.12.</b>	<b>27 848</b>	<b>21 355</b>	<b>49 203</b>

\*Estimerte pensjonsmidler består av innbetalte premier plassert i Nordea Liv

\*\*Periodisert arbeidsgiveravgift blir beregnet av netto pensjonsforpliktelse.

Avstemming Inngående balanse – Utgående balanse	Norfund		Norfund konsern	
	2018	2017	2018	2017
Balanseført netto pensjonsforpliktelser 01.01. inkl. aga.	25 588	26 767	38 305	38 164
Årets netto pensjonskostnad inkl. aga.	15 587	11 545	17 287	12 866
Estimatavvik ført direkte mot egenkapital	21 006	-240	20 700	-240
Pensjonsutbet. AFP / usikrede, inkl. aga.	-970	-402	-970	-402
Investeringer i pensjonsmidler mv., inkl. aga.	-12 009	-12 083	-12 009	-12 083
<b>Balanseført netto pensjonsforpliktelser 31.12. inkl. aga.</b>	<b>49 203</b>	<b>25 588</b>	<b>63 313</b>	<b>38 305</b>

Nordea Livs Asset Mix*	30/09/18	30/09/17
Eiendom	12,2 %	10,0 %
Aksjer	10,0 %	10,1 %
Obligasjoner til amortisert kost	61,0 %	58,4 %
Omløpsobligasjoner	15,9 %	21,0 %
Annet	0,9 %	0,5 %
<b>Sum finansielle eiendeler</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

\* Kjente størrelser pr beregningsdato

Norfund har i tillegg innbetalt 20,4 MNOK i en fondert løsning som skal dekke fremtidige forpliktelser relatert til ikke forsikret ordning.

## NOTE 4 – ANDRE DRIFTSKOSTNADER

(Tall i 1 000 kr)	Norfund		Norfund konsern	
	2018	2017	2018	2017
Seminarer/konferanser/kompetanseheving	3 501	4 034	3 501	4 034
Reperasjon og vedlikehold	0	0	13 810	5 650
Reisekostnader	9 744	9 925	18 218	12 178
Ekstern assistanse prosjekter	6 938	32 334	49 717	53 495
Ekstern assistanse annet	11 571	7 550	11 571	7 550
Husleie inklusive felleskostnader	9 205	7 655	15 857	9 265
Andre kostnader	16 595	14 566	63 879	20 487
<b>Sum driftskostnader</b>	<b>57 553</b>	<b>76 064</b>	<b>176 554</b>	<b>112 659</b>

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

## NOTE 5 – NETTO FINANSRESULTAT

	Norfund		Norfund konsern	
	2018	2017	2018	2017
Andre renteinntekter	22 364	14 749	56 571	14 858
Andre finansinntekter	46 673	79 195	83 922	88 246
Andre rentekostnader	0	0	-96 638	-93 570
Andre finanskostnader	-54 596	-80 767	-66 552	-22 144
<b>Sum finansresultat</b>	<b>14 440</b>	<b>13 176</b>	<b>-22 697</b>	<b>-12 610</b>

## NOTER

### NOTE 6 – VARIGE DRIFTSMIDLER

#### NORFUND

(Tall i 1 000 kr)	Driftsløsøre, inventar, og lignende	Kunst	Sum
Kostpris, ordinære avskrivninger og nedskrivninger			
Kostpris 01.01.	15 620	1 463	17 084
+ tilgang i perioden	643	0	643
- avgang i perioden	-326	0	-326
Kostpris periodeslutt	15 937	1 463	17 400
Akk. ordinære avskrivninger 01.01.	10 318	0	10 319
+ periodens ordinære avskrivninger	1 439	0	1 439
- akk. ordinære avskrivninger solgte driftsmidler	-326	0	-326
Akk. ordinære avskrivninger periodeslutt	11 431	0	11 431
<b>Regnskapsmessig bokført verdi periodeslutt</b>	<b>4 506</b>	<b>1 463</b>	<b>5 969</b>
Avskrivningstid	3-4 år	Ikke avskrivbart	



## NORFUND KONSERN

(Tall i 1 000 kr)	Andre imaterielle eiendeler	Tomte- rettigheter	Vann- rettigheter	Bygg og anlegg	Driftsløsøre, inventar og lignende	Sum
Kostpris, ordinære avskrivninger og nedskrivninger						
Kostpris 01.01.	156 732	56 688	4 867 213	2 533 730	47 980	7 662 343
+ tilgang i perioden	4 544	0	0	13 580	6 360	24 484
- avgang i perioden	-10 226	0	0	-17 916	-3 237	-31 379
Valutakursendringer	9 236	3 341	287 204	149 334	1 815	450 929
<b>Kostpris perodeslutt</b>	<b>160 285</b>	<b>60 029</b>	<b>5 154 417</b>	<b>2 678 729</b>	<b>52 918</b>	<b>8 106 378</b>
Akk. ordinære avskrivninger 01.01.	0	0	9 856	250 252	29 997	290 105
+ periodens ordinære avskrivninger	0	0	0	67 894	5 221	73 114
- akk. ordinære avskrivninger solgte driftsmidler	0	0	0	0	-326	-326
Valutakursendringer	0	0	581	15 809	1 417	17 807
<b>Akk. ordinære avskrivninger perodeslutt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>10 437</b>	<b>333 955</b>	<b>36 309</b>	<b>380 700</b>
Nedskrivning driftsmidler akkumulert	100 421	0	318 108	143 784	17	562 330
+ periodens nedskrivninger	0	0	0	0	0	0
- akk. nedskrivninger solgte driftsmidler	0	0	0	0	0	0
Valutakursendringer	0	0	18 745	8 473	1	27 219
Akk. nedskrivninger perodeslutt	100 421	0	336 853	152 257	18	589 549
<b>Regnskapsmessig bokført verdi perodeslutt</b>	<b>59 864</b>	<b>60 029</b>	<b>4 807 128</b>	<b>2 192 517</b>	<b>16 591</b>	<b>7 136 129</b>

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. Rettigheter avskrives i henhold til rettighetens underliggende levetid, fra 20 år og oppover. Bygg og anlegg vurderes i henhold til økonomisk levetid.

## NOTER

### NOTE 7 – INVESTERING I TILKNYTTET VIRKSOMHET/DATTERSELSKAP

#### NORFUND

(Tall i 1 000 kr)	Arise BV	SN Power AS	KLP Norfund Investments AS	Norfinance AS	Total
<b>FORMELLE OPPLYSNINGER:</b>					
Anskaffelsestidspkt.	31/08/16	02/06/14	01/01/13	27/06/13	
Forretningskontor	Utrecht	Oslo	Oslo	Oslo	
Eierandel	33,1 %	100 %	51 %	49,8 %	
Stemmeandel	33,1 %	100 %	50 %	49,8 %	
	Tilknyttet virksomhet	Datterselskap	Tilknyttet virksomhet	Tilknyttet virksomhet	
<b>OPPLYSNINGER RELATERT TIL ÅRETS TALL:</b>					
Inngående balanse 01.01.	1 772 783	11 372 319	280 811	416 775	13 842 689
Mottatte utbytter	-27 141	0	0	0	-27 141
Tilgang i året	28 365	0	154 912	6 427	189 704
Solgt i året	0	0	0	0	0
Andre justeringer	0	0	0	0	0
Andel årets resultat (+/-) <sup>1</sup>	39 962	684 724	38 760	5 040	768 487
Nedskrivninger	0	0	0	0	0
Andel årets justeringer ført direkte mot egenkapitalen	104 466	630 385	0	0	734 850
<b>Utgående balanse 31.12.</b>	<b>1 918 434</b>	<b>12 687 428</b>	<b>474 483</b>	<b>428 243</b>	<b>15 508 589</b>

\*Andel årets resultat bygger på endelige tall fra virksomheten.

#### AVTALEFESTEDE INVESTERINGER I TILKNYTTET SELSKAP/DATTERSELSKAP

I 2016 etablerte Norfund bankinvesteringsselskapet Arise BV sammen med FMO og Rabobank. I påvente av myndighetsgodkjennelser, er aksjene i Banco Terra i fortsatt juridisk eierskap hos Norfund pr 31.12.2018. 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 2018 100% av SN Power. 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 kjøpstidspunkt ble 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 1 700 MNOK.

Norfund etablerte i 2013 selskapet Norfinance AS med formål å investere i afrikanske banker og finansinstitusjoner. Norfund eier selskapet sammen med KLP og Solbakken AS.

## KONSERN – INVESTERING I TILKNYTTET VIRKSOMHET/DATTERSELSKAP

	Anskaffet	Eierandel	Stemmeandel		Bokført verdi 31/12/2018	Resultatandel NOK
Arise BV	31/08/16	33,1 %	33,1 %	Utrecht, Nederland	1 918 434	39 962
KLP Norfund Investments AS	01/01/13	51 %	50 %	Oslo, Norge	474 483	38 760
Norfinance	27/06/13	49,8 %	49,8 %	Oslo, Norge	428 243	5 040
SN Aboitiz Power - Magat Inc.	06/06/14	40 %	40 %	Manila, Filipinene	1 698 393	288 141
Manila–Oslo Renewable Enterprise Inc.	06/06/14	40 %	40 %	Manila, Filipinene	741 346	789
SN Aboitiz Power - Benguet Inc	06/06/14	40 %	40 %	Manila, Filipinene	851 551	203 900
SN Aboitiz Power - Generation Inc	06/06/14	40 %	40 %	Manila, Filipinene	-2 329	228
SN Aboitiz Power - RES Inc	06/06/14	40 %	40 %	Manila, Filipinene	18 524	6 051
Burica Hydropower SA	06/06/14	50 %	50,1 %	Panama City, Panama	151 762	-1 269
"Theun-Hinboun Power Company Ltd"	24/09/16	20 %	20 %	Vientiane, Laos	1 339 784	119 541
Bujagali Energy Ltd	24/07/18	65 %	50 %	Jinja, Uganda	2 365 350	112 417
<b>Total</b>					<b>9 985 542</b>	<b>813 560</b>

I tillegg til Arise BV, KLP Norfund Investements og Norfinance har man i konsernregnskapet inkludert SN Power AS sine tilknyttede selskap i Filipinene, Panama, Laos og Uganda som vist i tabellen over. SN Power og Aboitiz Equity Ventures har delt kontroll i de Filipinske selskapene med 50% eierandel hver. Burica Hydropower SA er i en tidlig utbyggingsfase, og er satt på vent i påvente av an auksjonsprosess i Panama som er forventet i 2.halvdel av 2019.

Theun-Hinboun Power Company Ltd er et 500 MW vannkraftverk i Laos der konsernet eier 20% gjennom Nordic Hydropower AB.

I juli 2018 kjøpte SN Power 64,9% av aksjene i Bujagali Energy Ltd som opererer vannkraftverket Bujagali i Uganda. Resultatandelen inkludert i regnskapet er fra 1.august 2018.

## NOTE 8 – FORDRINGER

## ANDRE FORDRINGER

(Tall i 1 000 kr)	Norfund		Norfund konsern	
	31.12.18	31/12/17	31.12.18	31/12/17
Påløpte renter	100 646	66 811	100 646	66 811
Kunderfordringer	0	0	364 543	215 726
Andre fordringer	24 592	63 353	60 762	348 214
<b>Sum fordringer</b>	<b>125 238</b>	<b>130 164</b>	<b>525 951</b>	<b>630 751</b>

Andre fordringer: Alle fordringer har forfall innen et år. Av andre fordringer gjelder 9 856 (40 489) fordringer på konsern eller tilknyttet virksomhet, og relaterer seg i all hovedsak til prosjektkostnader.

For konsernet er det gjort en særskilt vurdering av fordringene SN Power har i Lundsemfwa Hydropower Company

Ltd mot det nasjonale nettselskapet i Zambia Zesco. Det totale utestående beløpet pr 31.12.18 er 321 MNOK. Zambiske myndigheter jobber per tidspunkt med en refinansieringsløsning for Zesco som vil gjøre de i stand til å betjene sin gjeld, og konsernet har derfor en oppfatning om at det utestående vil bli fullt tilbakebetalt.

**NOTER**
**NOTE 9 – LÅN TIL SELSKAPER I INVESTERINGSPORTEFØLJEN**

(Tall i 1 000)	Valuta	Bokført verdi* (i valuta)	Bokført verdi* (kr)
LAAD	USD	24 167	209 972
European Financing Partners SA	EUR	973	9 676
European Financing Partners SA	USD	10 214	88 755
Green Resources USD	USD	27 755	241 149
Sathapana	USD	10 000	86 885
E&Co (Persistent Energy)	USD	989	8 590
TPS Dar es Salaam	USD	1 127	9 794
GLAD Ltd	USD	140	1 216
Interact Climate Change Facility	USD	5 590	48 555
Amret II (USD)	USD	1 200	10 426
Alios Finance Tanzania Ltd	USD	500	4 344
Agrica	USD	5 194	45 132
Afrinord Hotel Investments	USD	1 842	16 008
Yara fertiliser terminal Dar	USD	600	5 213
Prasac Microfinance Institution	USD	15 000	130 327
First Finance Plc.	USD	4 000	34 754
FDL	USD	9 563	83 084
UAP Properties Limited	USD	3 000	26 066
NMBZ Holdings Limited	USD	1 400	12 164
Alios Finance Zambia Ltd	USD	750	6 516
Trustco Group Holdings Ltd	ZAR	37 500	22 665
Interact Climate Change Facility	EUR	1 867	18 578
HFC Limited	KES	625 000	53 019
Focus Financial Services Limited	ZMW	25 000	18 090
Acleda Bank Lao Ltd.	USD	1 654	14 369
African Century Infrastructure Services Ltd.	USD	1 911	16 604
Vertical Agro (Sunripe & Serengeti Fresh)	USD	4 300	37 361
Confianza	USD	1 250	10 861
Cape Dairy Biogas Plant Pty Ltd	ZAR	10 284	6 216
LAFISE NICARAGUA	USD	6 000	52 131
Across Forest AS	NOK	1 828	1 828
BANCO INDUSTRIAL SALVADOR	USD	3 333	28 962
Nam Sim Power Company Ltd	USD	4 287	37 248
ARREND Central America	USD	9 500	82 541
Scatec Norfund Investments Ltd	USD	52	455
Banco Promerica El Salvador	USD	6 000	52 131
African Century Foods Ltd	USD	4 477	38 901,311
Rwimi EP Company Ltd	USD	2 499	21 713
Associated Foods Zimbabwe (Pvt) Ltd	USD	2 000	17 377
Banco Promerica Guatemala	USD	10 000	86 885
Fedecredito	USD	8 333	72 404
ASILIA (African Spirit Group Limited)	USD	2 300	19 984
Kinyeti Capital Ltd	USD	2 000	17 377

»

## » FORTSETTELSE NOTE 9 – LÅN TIL SELSKAPER I INVESTERINGSPORTEFØLJEN

(Tall i 1 000)	Valuta	Bokført verdi* (i valuta)	Bokført verdi* (kr)
Fanisi Management II	USD	768	6 668
M-Kopa	KES	622 678	52 822
Freight In Time	USD	1 748	15 187
Nyama World Malawi Ltd	USD	3 145	27 323
Sunshine	USD	1 000	8 689
M-Kopa	UGS	975 491	2 273
Real People Investment Holdings (Pty) Limited	ZAR	54 719	33 072
City Bank Limited	USD	10 000	86 885
Banco BDF	USD	12 500	108 606
Access Bank Nigeria	USD	15 000	130 328
Myanmar Finance International Ltd	USD	1 333	11 585
ONE Bank Limited	USD	15 000	130 328
An Binh Commercial Joint Stock Bank	USD	20 000	173 770
CAL Bank Limited	USD	10 000	86 885
Mutual Trust Bank Limited	USD	20 000	173 770
Banco Promerica Costa Rica	USD	5 000	43 443
Afrinord Hotel Investments	EUR	2 264	22 525
Desyfin	USD	1 000	8 689
Bronkhorstspruit Biogas Plant Pty Ltd	ZAR	36 046	21 786
Gigawatt Global Rwanda Ltd	USD	2 377	20 655
Renewable Energy Holdings Pty Ltd	ZAR	58 723	35 336
Verde Beef Processing	USD	4 900	42 574
Lafise Nicaragua	USD	20 000	173 770
<b>Periodisering oppstartsfee lån</b>			
<b>Sum lån til prosjekter*</b>			<b>3 204 982</b>
Tapsavsetning lån pr 31.12.18			<b>-130 157</b>
<b>BOKFØRT VERDI LÅN</b>			<b>3 074 825</b>

\* Tall pr 31.12.2018 og før nedskrivinger.

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.

Norfund foretar halvårlig vurdering av hvert enkelt lånene i utlånsporteføljen, herunder tapsavsetninger. Dersom gjennomgangen viser at tap kan påregnes nedskrives dette. Pr. 31.12.18 er det regnskapsført en tapsavsetning på 130 157.

Et lån ansees som misligholdt når låntaker ikke har betalt forfalte terminer innen 60 dager etter forfall og på balansedag hadde Norfund 10 misligholdte lån med totalt forfalte renter og avdrag på 68 MNOK og en total utestående på

327 MNOK. Eksempler på mislighold eller tapshendelser er vesentlige finansielle problemer hos debitor, restriksjoner på valutaoverføringer i landet der debitor har sin virksomhet, gjeldsforhandlinger eller avvikling. Disse lånene er nedskrevet med opptil 100% av utestående hovedstol og akkumulerte renter avhengig av sannsynlighet for å få tilbakebetalt beløpet. Noen av lånene er reforhandlet etter balansedag, og verdsettelsen i regnskapet på balansedag har hensyntatt dette.

I tillegg er det gitt 5 garantier i størrelsesorden totalt 130 MNOK, hvorav 2 av disse har en sannsynlighet på >50% for å bli realisert og dermed er avsatt i regnskapet med totalt 22,7 MNOK.

**NOTER**
**NOTE 10 – EGENKAPITALINVESTERINGER**

(Tall i 1 000)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris* (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris* (kr)
SEAF Sichuan Small Investment Fund	USD	13,3 %	679	675	4 164	4 125
Aureos East Africa Fund	USD	20,0 %	710	638	4 477	3 851
Aureos West Africa Fund	USD	26,0 %	1 520	356	15 281	2 186
Aureos Southern Africa Fund	USD	25,1 %	2 611	1 294	21 856	7 475
Aureos South East Asia Fund	USD	28,6 %	1 946	327	15 925	1 858
APIDC Biotech Fund	USD	7,7 %	2 643	2 643	15 994	15 996
China Environment Fund 2004	USD	10,0 %	758	650	4 497	3 562
Aureos South Asia Fund (Holdings)	USD	23,5 %	11 491	9 816	87 034	56 915
Aureos Central America Growth Fund (EMERGE)	USD	14,3 %	1 324	1 151	10 606	7 145
CASEIF II	USD	13,8 %	1 344	922	11 457	5 327
Adenia Capital Ltd II	EUR	13,4 %	714	475	11 158	4 365
Horizon Equity Partners Fund III	ZAR	9,0 %	15 712	14 478	10 490	9 256
AfriCap Microfinance Investment C	USD	7,4 %	2 712	1 679	20 857	9 383
Aureos Latin America Fund (ALAF)	USD	13,6 %	9 398	9 377	55 234	55 051
Seaf Blue Water Growth Fund	USD	20,0 %	2 833	1 453	20 875	8 243
NMI Global Fund **	NOK	45,0 %	53 815	49 655	80 535	49 655
NMI Frontier Fund **	NOK	45,0 %	71 900	71 900	108 000	71 900
GroFin Africa Fund	USD	9,4 %	9 195	7 434	61 826	44 518
Aureos Africa Fund	USD	10,5 %	19 520	14 872	130 753	90 369
Fundo de Investimento Privado - Angola	USD	25,6 %	9 215	8 064	60 942	50 950
Fanisi Venture Capital Fund	USD	34,5 %	14 250	13 703	96 640	91 887
Cambodia-Laos Development Fund	USD	20,4 %	2 765	2 605	29 676	17 557
Evolution One Fund	ZAR	6,7 %	12 090	1 411	7 472	830
Agri-Vie	ZAR	9,4 %	62 099	61 987	44 052	42 677
Frontier Fund	USD	11,3 %	10 053	9 992	63 744	63 216
Prospero	USD	21,7 %	3 250	3 108	33 140	20 183
Aureos South-East Asia Fund II	USD	2,2 %	4 726	3 110	37 639	23 590
Vantage Mezzanine Fund II	ZAR	5,4 %	88 581	77 686	55 112	46 210
Voxtra East Africa Agribusiness Ini	NOK	30,0 %	31 656	31 656	31 656	31 656
Africa Health Fund (Aureos)	USD	9,5 %	6 555	4 263	55 263	28 748
HEFF	USD	33,0 %	4 309	4 309	40 679	34 673
CORECO	USD	22,0 %	10 000	9 001	74 845	66 173
NMI Fund III	NOK	26,3 %	183 971	141 657	183 971	141 657
LOCFUND II	USD	26,0 %	8 000	8 000	53 835	53 835
Ascent Rift Valley Fund Ltd	USD	12,8 %	9 451	6 157	85 070	51 676
Novastar Ventures East Africa Fund	USD	12,5 %	9 427	7 100	77 231	57 013
CASEIF III	USD	24,0 %	9 595	4 811	82 324	40 456
GroFin SGB Fund Limited Partnership	USD	19,0 %	15 000	15 000	125 553	125 553
Cambodia Laos Myanmar Development Fund II	USD	15,5 %	9 915	5 349	84 028	44 353
BPI East Africa LLC	USD	16,8 %	6 000	3 922	50 913	32 853
Frontier Fund II	USD	9,8 %	7 991	2 452	55 057	19 775
Agri-Vie II	USD	14,90 %	14 392	4 646	127 091	37 789
FIPA II **	USD	37,90 %	18 000	2 880	155 867	24 496

»

## » FORTSETTELSE EGENKAPITALINVESTERINGER

(Tall i 1 000)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris* (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris* (kr)
Fanisi Capital Fund II	USD	35,0 %	15 000	699	130 029	5 771
New Africa Power	USD	31,0 %	1 850	0	0	0
Cepheus Growth Capital Fund	USD	30,0 %	15 000	609	4 846	4 846
Marginpar Group	USD	19,7 %	8 500	6 375	49 516	49 516
Oasis Africa Fund	USD	9,9 %	5 000	1 085	8 771	8 771
Scatec Solar SA Netherlands BV	ZAR	30,0 %	8 129	5 272	3 471	3 471
Myanmar Opportunities Fund II	USD	15,0 %	10 000	3 710	29 851	29 851
Nordic Horn of Africa Opportunities Fund	USD	10,7 %	843	843	6 832	6 832
ECP Africa Fund IV	USD	7,8 %	29 992	14 130	114 679	114 679
AfricInvest Financial Inclusion Vehicle LLC	EUR	29,8 %	20 000	5 220	50 461	50 461
NMI GP IV AS	NOK	28,6 %	24 000	12	12	12
Transaksjon som ennå ikke er offentliggjort	USD	18,0 %	32 000	2 136	18 610	18 610
<b>Sum investert i fond*</b>					<b>2 819 895</b>	<b>1 891 810</b>

Med avtalefestet investering menes det 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 31.12.2018 benyttet.

\* Tall pr 31.12.18 og før eventuelle nedskrivinger.

\*\* Fondsinvesteringer med mer enn 35% eierandel:

NMI fondene er Norfunds plattform for mikrofinansinvesteringer. Norske private kommersielle investorer har bidratt med betydelige eierandeler i alle 3 fondene. I NMI Global Fund og NMI Frontier Fund er Norfunds eierandel over 35%.

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* (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris* (kr)
Lafise Investment Management	USD	20,0 %	2	2	17	17
Nordic Microfinance Initiative AS	NOK	33,3 %	24 192	24 192	28 370	24 192
European Financing Partners SA	EUR	5,6 %	25	25	194	195
Angola Capital Partners LLC	USD	47,5 %	250	250	1 417	1 417
Interact Climate Change Facility	EUR	2,5 %	6	6	47	47
Fanisi Venture Management Company 2	USD	50,0 %	275	124	2 227	913
Norwegian Microfinance Initiative AS 2	NOK	50,0 %	30 000	30 000	30 000	30 000
Fanisi Management II	USD	25,0 %	75	15	644	122
<b>Sum investert i management selskaper</b>					<b>62 916</b>	<b>56 905</b>

\* Tall pr 31.12.18 og før eventuelle nedskrivinger.

\*\* Samarbeidsselskaper med 50% eierandel:

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, Ferd og Storebrand. Norfund eier 50 % i forvaltningsselskapet Norwegian Microfinance Initiative AS. NMI ble opprettet med sikte på å bygge en portefølje av kommersielt levedyktige investeringer i mikrofinansieringsinstitusjoner som også fremmer utvikling.

## NOTER

### EGENKAPITALINVESTERINGER I SELSKAPER

	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris* (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris* (kr)
CIFI	USD	32,0 %	16 500	16 500	116 182	116 182
Afrinord Hotel Investments	EUR	20,0 %	50	50	392	392
Banco Terra	MZN	6,5 %	424 524	456 700	96 568	96 568
Africado Ltd. 2	EUR	40,0 %	2 000	2 000	15 359	15 359
Agrica	USD	26,9 %	14 435	14 435	87 670	87 674
TPS Rwanda	RWF	11,1 %	1 287 434	1 287 434	12 510	12 510
Basecamp Explorer Kenya Ltd 2	NOK	38,9 %	9 000	9 000	18 000	9 000
TPS Dar es Salaam	USD	28,5 %	6 800	6 800	39 089	39 089
Agrivision	USD	22,7 %	24 257	24 257	161 599	161 597
Kinyeti Capital Ltd 2	USD	49,0 %	3 750	3 750	22 121	22 121
Norsad	USD	14,6 %	9 297	9 297	56 844	56 847
ASILIA (African Spirit Group Limited)	USD	31,7 %	5 000	9 500	29 341	68 439
Kinangop Wind Park Limited	USD	18,8 %	1 240	13 240	94 306	94 306
Gigawatt Global Rwanda Ltd	USD	16,0 %	648	619	5 709	4 163
Desyfin	USD	23,2 %	6 000	6 000	36 772	36 772
African Century Foods Ltd.	USD	35,0 %	9 600	9 601	66 059	66 056
African Century Infrastructure Services Ltd.	USD	20,0 %	2 550	2 550	13 653	16 260
ARREND Central America	USD	22,0 %	4 000	4 000	29 904	29 904
Globeleq Ltd	USD	30,0 %	184 657	230 821	1 989 830	1 910 075
African Century Real Estates Ltd.	USD	14,3 %	3 840	3 276	26 042	28 435
Advans MFI Myanmar Company Limited 2	USD	40,0 %	4 595	4 595	7 855	37 745
Myanmar Finance International Limited	USD	25,0 %	2 181	1 931	14 481	16 650
Freight in Time	USD	24,0 %	6 000	6 000	53 115	53 115
First Finance Plc.	USD	15,1 %	1 000	1 000	8 479	8 479
Brac Bank	BDT	0,2 %	112 945	112 945	11 527	11 617
Basecamp Explorer Kenya Ltd	USD	38,9 %	6 448	820	12 931	7 023
FDL	USD	10,7 %	2 821	2 770	20 878	23 224
African Century Nampula	USD	34,0 %	600	474	2 852	3 815
Real People Investment Holdings (Pty) Limited	ZAR	11,7 %	43 488	48 180	84 153	29 563
Real People Investment Holdings (Pty) Limited	ZAR	11,7 %	81 512	90 307	831	55 413
Real People Investment Holdings (Pty) Limited	ZAR	11,7 %	13 500	13 500	124	8 283
Neofresh	USD	34,0 %	5 000	5 000	40 566	40 566
Spear Africa Holding II	USD	20,8 %	7 500	188	1 479	1 479
Green Resources USD 2	NOK	50,6 %	2 500	293	0	293
responsAbility Renewable Energy Holding	USD	13,6 %	10 000	0	86 885	0
<b>Sum investert i selskaper</b>					<b>3 264 106</b>	<b>3 169 015</b>
<b>Sum investert i selskaper*</b>						<b>5 117 730</b>
Tapsavsetning investeringer pr 31.12.18						-671 359
<b>Bokført verdi investeringer</b>						<b>4 446 371</b>

\* Tall pr 31.12.18 og før eventuelle nedskrivninger.

\*\* 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 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. 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%. Norfunds eierandel er 40%.

Tegningsrettigheter med to års varighet for kontroll opp til 90,1% ble utstedt til Norfund, Finnfund og FMO i 2017. Tegningsrettighetene ble utsedt som sikkerhet for gjeld til institusjonene i det tilfellet gjelden ikke ble tilbakebetalt innen januar 2018. I juni 2018 utøvde Norfund sine og FMO sine tegningsrettigheter og eier ved utgangen av 2018 50,6% av Green Resources. Nytt styre er innsatt og selskapet fikk i 2018 de nødvendige godkjenninger av konkurransemyndigheter for gjennomføring av transaksjonen.

## NOTE 11 – REALISERTE INVESTERINGER

Noten viser beregnet gevinst/tap samt årlig IRR i Norfunds eiertid for realiserte investeringer i 2018. 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)	Kabul Serena Hotel	Scatec Solar Kalkbult
Kostpris, innskutt kapital	33 785	43 421
Totalt tilbakebetalt investering	41 122	191 320
Gevinst/tap (-) solgte investeringer	7 337	147 899
Realisert gevinst (+) / tap (-)	0	144 449
Realisert valuta	7 337	3 449
Første utbetalingsår	2005	2012
Investeringsvaluta	USD	ZAR
IRR	6 %	44 %

Det har vært innfrielse av 12 (9) lån i løpet av året.

## NOTE 12 – LANGSIKTIG GJELD

(Figures in 1000s of NOK)	Gj.sn rentesats	2018	2017
Langsiktig gjeld i datterselskaper	7,00 %	1 113 092	1 124 192
Total gjeld		1 113 092	1 124 192
Første års avdrag klassifisert som annen kortsiktig gjeld		-80 169	-69 505
<b>Rentebærende langsiktig gjeld</b>		<b>1 032 924</b>	<b>1 054 687</b>

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, og bokført verdi på konsernets aktiva og aksjer som er stillet som sikkerhet for lån er 2 206 879.

## NOTER

### NOTE 13 – SKATTEKOSTNAD

#### NORDFUND

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.

#### KONSERN

Årets skattekostnad:	2018	2017
Andel skattekostnad i datterselskaper	96 188	887
Kildeskatt på utbytte og renter fra utenlandske investeringer	1 444	20 420
Skattekostnad konsern	97 632	21 307

SKATT BALANSEFØRT		
Betalbar skatt avsatt konsernselskaper	66 163	30 047
Utsatt skatt skattefordel fremførbart underskudd i konsernselskaper	0	0
Utsatt skatteforpliktelse relatert til driftsmidler i konsernselskaper	362 415	317 410

### NOTE 14 – BANKINNSKUDD, KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

	Selskap		Norfund konsern	
	2018	2017	2018	2017
Bankinnskudd Norges Bank	2 293 649	2 368 043	2 293 649	2 368 043
Skattetrekk	3 751	3 008	5 706	4 821
Ubenyttede midler, note 14	11 042	23 772	11 042	23 772
Ordinære bankinnskudd	560 577	268 065	1 143 133	2 693 373
<b>Sum bankinnskudd</b>	<b>2 869 021</b>	<b>2 662 888</b>	<b>3 453 531</b>	<b>5 090 009</b>

## NOTE 15 – KAPITALBEVEGELSE

## SELSKAP

(Tall i 1 000 kr)	Grunnfonds- kapital	Reserve- fondskapital	Over- skuddsfond	Sum egenkapital
Kapital 01.01.18	10 514 750	3 680 250	8 179 767	22 374 767
Tilført kapital 2018	1 265 625	421 875	0	1 687 500
Egenkapitaljustering for tilknyttet selskap ført direkte mot EK (jfr. note 5)	0	0	734 850	734 850
Estimatavvik pensjoner	0	0	-21 006	-21 006
Årets overskudd	0	0	1 157 966	1 157 966
<b>Kapital 31.12.18</b>	<b>11 780 375</b>	<b>4 102 125</b>	<b>10 051 578</b>	<b>25 934 078</b>

Reservekapitalen kan kun anvendes til dekning av tap som ikke kan dekkes av andre fondsavsetninger utenom grunnfondskapitalen.

Tildelt kapital i 2018 er fordelt med 75% til grunnfondskapital og 25% til reservefondskapital.

Egenkapitaljusteringen er i all hovedsak som følge av justering av Norfunds sin eierandel 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.

## KONSERN

(Tall i 1 000 kr)	Grunnfonds- kapital	Reserve- fondskapital	Over- skuddsfond	Minoritet	Sum egenskapital
Kapital 01.01.18	10 514 750	3 680 250	8 179 766	951 870	23 326 637
Tilført kapital 2018	1 265 625	421 875	0	0	1 687 500
Egenkapitaljustering for konsern/ tilknyttet selskap/pensjoner ført direkte mot EK	0	0	713 844	0	713 844
Årets overskudd	0	0	1 157 966	30 198	1 188 165
Endring minoritet konsolidering datterselskap	0	0		-313 384	-313 384
<b>Kapital 31.12.18</b>	<b>11 780 375</b>	<b>4 102 125</b>	<b>10 051 578</b>	<b>668 685</b>	<b>26 602 762</b>

## NOTE 16 – UBENYTTETE 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 2018 mottatt 20 MNOK 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 14 MNOK i 2018.

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 Nordfund		Ubenyttede midler Nordic Horn of Africa Opportunities		Ubenyttede midler Balkan	
	31.12.18	31.12.2017	31.12.18	31.12.2017	31.12.18	31.12.2017
<b>INNBETALINGER</b>						
Overført fra forrige år	-440	0	24 057	0	155	3 588
Innbetalt i året	20 000	15 000		24 057	0	0
Tilbakebetalinger tilskuddsmidler	0	0	0	0	0	0
<b>Sum innbetalinger</b>	<b>19 560</b>	<b>15 000</b>	<b>24 057</b>	<b>24 057</b>	<b>155</b>	<b>3 588</b>
<b>Inntekter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>959</b>	<b>24</b>
<b>UTBETALINGER</b>						
<b>Generelle kostnader</b>						
Generell oppfølging	0	0	0	0	-246	-517
<b>Intervensjon</b>						
Prosjektutvikling	-850	-196	0	0	0	0
Styrke og støtte utviklingseffekter i prosjekter	-10 352	-10 374	0	0	0	0
Forsterke samfunnsansvar	-2 873	-4 870	0	0	0	0
<b>Lokale investeringsfond</b>						
Oppfølgingskostnader	0	0	0	0	802	-61
Lån til prosjekter	0	0	-24 057	0	3 887	-2 880
<b>Sum utbetalinger</b>	<b>-14 075</b>	<b>-15 440</b>	<b>-24 057</b>	<b>0</b>	<b>4 444</b>	<b>-3 458</b>
<b>Fordelte renteinntekter</b>						
<b>Ikke-utbetalte midler</b>	<b>5 485</b>	<b>-440</b>	<b>0</b>	<b>24 057</b>	<b>5 557</b>	<b>155</b>
Ikke-utbetalte midler totalt pr 31.12.18		11 041				

*Ubenyttede midler Balkan hadde ved utgangen av 2018 tre utestående lån på til sammen 3,3 M Euro samt en egenkapitalinvestering på 0,1 M Euro.*

## NOTE 17 – 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 i stor grad er plassert som kontolån i Norges Bank i NOK.

Valutakurser benyttet i omregning		31.12.18	31.12.2017	Endring i året
US Dollar	USD	8,689	8,205	5,9 %
Sør Afrikanske Rand	ZAR	0,604	0,665	-9,1 %
Rwanda Franc	RWF	0,010	0,010	1,6 %
Kenyanske Schilling	KES	0,085	0,079	7,6 %
Uganda Shilling	UGS	0,002	0,002	3,6 %
Mozambique Metical	MZN	0,140	0,138	1,8 %
Bangladesh Taka	BDT	0,103	0,099	4,6 %
Cambodien Riel	KHR	0,002	0,002	6,9 %
Swaziland Lilangeni	SZL	0,602	0,663	-9,3 %
Euro	EUR	9,948	9,840	1,1 %



Deloitte AS  
Dronning Eufemias gate 14  
Postboks 221 Sentrum  
NO-0103 Oslo  
Norway

Tel: +47 23 27 90 00  
Fax: +47 23 27 90 01  
www.deloitte.no

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 1 157 966 000 og et overskudd i konsernregnskapet på kr 1 188 165 000. Årsregnskapet består av:

- selskapsregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2018, resultatregnskap og kontantstrømpoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper, og
- konsernregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2018, resultatregnskap og kontantstrømpoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, 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 2018 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 2018 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 omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende 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 rettvise 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. Betyggende 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 revisjons handlinger 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 internkontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjons handlinger 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 modifierer 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 rettvise 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 styret blant annet om forhold av betydning som vi har avdekket i løpet av revisjonen, herunder om eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

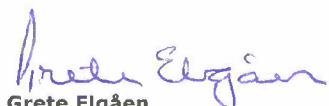
**Uttalelse om andre lovmessige krav***Konklusjon om årsberetningen*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet og forutsetningen om fortsatt drift 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 regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Oslo, 26. mars 2019  
Deloitte AS



**Grete Elgåen**  
statsautorisert revisor







# Norfund

**NORFUND'S HEAD OFFICE  
OSLO, NORWAY**

Fridtjof Nansens plass 4  
0160 Oslo, Norway  
Phone: +47 22 01 93 93  
E-mail: [post@norfund.no](mailto:post@norfund.no)

**NORFUND'S OFFICE IN  
BANGKOK, THAILAND**

Level 25th, Exchange Tower,  
Suite 2501-2 Sukhumvit Road,  
North Klongtoey, Wattana,  
Bangkok 10110, Thailand  
Phone: +66 2 663 5112

**NORFUND'S OFFICE IN  
SAN JOSÉ, COSTA RICA**

Escazu Corporate Center  
Costado Sur, Multiplaza Escazu  
San José, Costa Rica  
Phone: +506 2201 9292

**NORFUND'S OFFICE IN  
ACCRA, GHANA**

6th Floor, One Airport Square,  
Airport City, Airport  
Redevelopment Scheme,  
Accra, Ghana  
Phone: + 233 (0) 302 906 774

**NORFUND'S OFFICE IN  
NAIROBI, KENYA**

14th Floor, The Address  
Muthangari Drive, Off Waiyaki Way,  
(as of 1. Aug 2019) Nairobi, Kenya  
Phone: +254 722-209156/7  
+254-20-4207000

**NORFUND'S OFFICE IN  
MAPUTO, MOZAMBIQUE**

Rua Joseph Ki-Zerbo  
n.º 253 Maputo  
Mozambique  
Phone: +258 214 949 65

---

[www.norfund.no](http://www.norfund.no)

---