

ÅRSRAPPORT 2011

ÅRSBERETNING 2011

Om Norfund

Norfund - Statens investeringsfond for næringsvirksomhet i utviklingsland - ble opprettet av Stortinget i 1997 som et statlig eid investeringssselskap. Norfund er et virkemiddel i norsk utviklingspolitikk. Gjennom investeringer i lønnsomme bedrifter, særlig innen fornybar energi og finansinstitusjoner, og overføring av kunnskap og teknologi bidrar Norfund til økonomisk utvikling og lønnsomme, bærekraftige arbeidsplasser i fattige land. Samlet investeringsportefølje var ved utgangen av 2011 på 7,6 milliarder kroner.

1. OPPSUMMERING AV ÅRET

1.1. Omfang og resultat

Norfund inngikk investeringsavtaler for 2,2 milliarder kroner i 2011, som er det høyeste nivået på Norfunds investeringer noensinne. Om lag 1,2 milliard kroner var investeringer innen fornybar energi. Om lag 0,7 milliarder kroner ble investert i finansinstitusjoner.

1.2. Virksomhet og virksomhetsområder

Fornybar energi er fortsatt det største investeringsområdet, og om lag 48 prosent av Norfunds investeringsportefølje er i fornybar energiprojekter.

1.3. Utviklingsland

Norfund pekte i 2011 ut landbruk og landbruksrelatert industri som en prioritert sektor i tillegg til fornybar energi og finansinstitusjoner. Det er lagt mye ressurser i å følge opp eksisterende prosjekter, og å utvikle nye landbruksrelaterte prosjekter innen sektoren.

1.4. Samarbeid

Omfanget av investeringer i aktive eierfond har også i 2011 vært begrenset av reglene for bruk av tredjepartsland for finanstransaksjoner.

1.5. Samarbeid med Norge

Det har blitt brukt mye ressurser på å synliggjøre investeringsmulighetene i utviklingsland og å øke norske investorers interesse for slike investeringer gjennom konferanser, seminarer, intervjuer og avisartikler.

1.6. Samarbeid med Afrika

I tillegg til Norfunds strategiske prioritering av fornybar energi, har Afrika sør for Sahara og de minst utviklede landene (MUL) preget investeringene i 2011. Om man ser bort fra investeringene i SN Power Invest, er 46 prosent av nye investeringer gjort i Afrika sør for Sahara, mens 24 prosent er gjort i minst utviklede land (MUL).

1.7. Samarbeid med Asia

Norfund åpnet høsten 2011 sitt asiakontor i Bangkok. Gjennom lokal tilstedeværelse sikres nærhet til investeringsprosjektene i Asia, og Norfund blir i bedre stand til å følge opp og vurdere eksisterende og nye prosjekter.

1.8. Verdijustert egenkapital

Verdijustert egenkapital ved utgangen av 2011 var 10.038 millioner kroner, mot 8.298 millioner kroner ved utgangen av 2010. Avkastningen på Norfunds verdijusterte egenkapital i 2011 var 8,5 prosent.

2. NORFUNDS VIRKSOMHET

2.1. Virksomhet og virksomhetsområder

Norfunds formål er å bidra til utvikling gjennom investeringer i levedyktige, lønnsomme virksomheter. Investeringene skal være addisjonelle i den forstand at de bidrar til å øke tilgangen på kapital og kompetanse til fattige land. I tillegg skal Norfund være katalytisk ved å mobilisere ytterligere kapital, både fra Norge og internasjonalt. For de fleste prosjektene er Norfunds bidrag en kombinasjon av kapital (egenkapital og/eller lån) og utøvelse av ansvarlig og kompetent eierskap. Utøvelse av godt eierskap krever betydelig kunnskap om land og sektorer, investeringsfaglig håndverk, og, ikke minst,

2.2. Samarbeid

identifisering og valg av riktig(e) partner(e), samt aktiv oppfølging av investeringene.

2.3. Samarbeid med Norge

Norfunds virksomhet er inndelt i følgende fire investeringsområder:

Fornybar energi

Investeringene i fornybar energi skal forbedre og øke elektrisitetsproduksjonen fra fornybare energikilder, og dermed bidra til å sikre grunnlaget for økonomisk utvikling. Prosjektene kjennetegnes ved stort kapitalbehov og høy risiko, blant annet knyttet til utbygging og geologiske og hydrologiske forhold. Norfunds investeringer i fornybar energi har vist god lønnsomhet og har betydelige utviklingseffekter.

Landbruk og landbruksrelatert industri

Norfund investerte 1,1 milliarder kroner i SN Power Invest og Agua Imara i 2011, for finansiering av vannkraftinvesteringer i Zambia, Panama, India, Peru og Brasil. I tillegg ga Norfund 43,4 millioner kroner i garantier til långivere for å støtte finansieringen av Agua Imaras vannkraftprosjekt Bajo Frio i Panama.

Landbruksrelaterte prosjekter

Av investeringer utenfor SN Power-gruppen, ble det avtalefestet en egenkapitalinvestering på 31,6 millioner kroner i Actuate Pty Ltd – selskapet som distribuerer småskala solkraftprodukter under Tough Stuff-merket. I tillegg avtalefestet Norfund finansiering i form av lån og mezzanine lån til to småskala vannkraftprosjekter – Nam Sim i Laos på 9 MW og Hidro Santa Cruz i Guatemala på 5 MW.

Landbruksrelaterte prosjekter

Norfund har en fasilitet for utvikling av energiprojekter (The Project Development Facility). Innenfor fasiliteten er det avtalefestet to investeringer: 12,5 millioner kroner til et vindkraftprosjekt og 8,4 millioner kroner til tre småskala vannkraftprosjekter. Alle prosjektene er i Kenya.

Finansinstitusjoner

Norfund investerer i eller gir lån til banker, mikrofinansinstitusjoner og andre finansinstitusjoner i fattige land. Hovedmålet er å utvide tilbudet av finansielle tjenester til små og mellomstore bedrifter (SMBer) og individer som ellers ikke har tilgang til slike tjenester.

Landbruksrelaterte prosjekter

I 2011 ble det gjort investeringer på totalt 695,8 millioner kroner i 12 finansinstitusjoner. 7 av disse var nye prosjekter for Norfund, mens 5 var kapitaløkninger til selskaper som allerede var i investeringsporteføljen. De største nye investeringene gjelder lån til vietnamsiske banker, henholdsvis 166,5 millioner kroner til Sacombank og 89,9 millioner kroner til Techcombank. Begge fokuserer på SMB-kunder og de voksende privatmarkedene, og de nye midlene skal benyttes til videre arbeid mot disse segmentene. Øvrige nye prosjekter hører hjemme i Costa Rica og øvrige Latin-Amerika, samt i Zambia. Blant prosjektene Norfund har valgt å følge opp med ny kapital er CIFI i Latin-Amerika med et lån på 136,3 millioner kroner, og Real People i Sør-Afrika med egenkapital og lån på til sammen 148 millioner kroner. Dette er institusjoner som fokuserer på henholdsvis SMB-markedet og mikrofinans. I tillegg har Norfund økt sitt engasjement i tre eksisterende mikrofinansprosjekter rettet mot Kambodsja, Kenya og Uganda.

SMB-fond

Små og mellomstore bedrifter har en svært viktig rolle i oppbygging av et velfungerende næringsliv og lokale arbeidsplasser. Men i utviklingsland har ofte disse bedriftene svært begrenset tilgang til kapital. Eierfond som kan tilby risikokapital, er derfor en viktig del av finansindustrien i disse landene. Norfund investerer direkte i en rekke slike fond.

2.4. Samarbeid med Afrika

I 2011 ble det investert til sammen 172,2 millioner kroner i 4 ulike SMB-fond, hvorav 15 millioner kroner var en økning av Norfunds eksisterende engasjement i Fundo de Investimento Privado Angola (FIPA) i Angola der Norfund står bak det opprinnelige initiativet og fortsatt spiller en avgjørende rolle. De tre investeringene i nye prosjekter utgjøres av 74,6 millioner kroner i Vantage Mezzanine Fund II som gjør risikokapitalinvesteringer i Sør-Afrika og kontinentet forøvrig, 59,8 millioner kroner i Africa Health Fund som forvaltes av Aureos Capital og retter seg mot små og mellomstore helseforetak med en særlig målbar fattigdomsprofil, og 22,7 millioner kroner i nystartede Voxtra East Africa Agribusiness Initiative sammen med norske medinvestorer. Alle fondene ledes av erfarne forvaltningsmiljøer som på denne måten utvider sitt engasjement og anvender sin kompetanse og erfaring på nye områder.

Industrielle partnerskap

Norfunds investeringer i industrielle partnerskap er egenkapitalinvesteringer der tradisjonelle investorer ikke tør satse, i nyetableringer og i andre prosjekter med høy risiko og store utviklingseffekter. I disse investeringene er ofte Norfunds kompetanse og rolle som aktiv eier vel så viktig som selve finansieringen. Nye investeringer i enkeltprosjekter skjer kun i det sørlige og østlige Afrika.

Landbruksrelaterte prosjekter

I 2011 gjorde Norfund 3 investeringer i enkeltbedrifter med en total forpliktelse på 80,7 millioner kroner. Ett nytt prosjekt ble startet i 2011, og det ble tilført kapital til to prosjekter som allerede var i Norfunds portefølje ved inngangen til året. Den største enkeltinvesteringen ble gjort i samarbeid med Aga Khan Fund for Economic Development (AKFED) til et nytt Serena-hotell i Dar es Salaam. Her gikk Norfund inn med 55,6 millioner kroner i egenkapital og lån. Denne investeringen er en fortsettelse av samarbeidet Norfund har hatt gjennom flere år med Aga Khan innenfor turisme.

Landbruksrelaterte prosjekter

Investeringen i Casquip Starch (Swaziland) ble økt med 8,3 millioner kroner for å videreutvikle kassavaplantasjonen med tilhørende fabrikk for produksjon av stivelse. Bananplantasjonen Matanuska fikk også tilført egenkapital og mezzanine lån på 16,8 millioner kroner.

Tilskuddsordningen

Norfunds tilskuddsordning skal sikre bærekraftighet og forsterke utviklingseffekter av investeringene. Ordningen skal tilby profesjonell og teknisk bistand utover det man normalt forventer av en privat investor. Tilskuddene inndeles i tre ulike kategorier av prosjekter: prosjektutvikling, virksomhetsforbedringer og lokalsamfunnsutvikling.

Landbruksrelaterte prosjekter

Utenriksdepartementet åpnet i 2011 for godkjenning av tilskuddsprosjekter som kan gå over flere budsjettperioder. Dette innebærer at Norfund nå kan godkjenne langsiktige tilskuddsprosjekter.

Landbruksrelaterte prosjekter

Under tilskuddsordningen forvaltet Norfund i 2011 34,7 millioner kroner hvorav 7,3 millioner kroner var ubenyttede midler overført fra 2010. Av nye midler var 11 millioner kroner øremerket NMI og 6,3 millioner øremerket utviklingen av vannkraftprosjektet Fula Rapids i Sør-Sudan. I tillegg godkjente tilskuddsordningen nye prosjekter for totalt 24,1 millioner kroner fordelt på 29 prosjekter i 2011. Av disse var 24 prosent prosjektutvikling, 52 prosent virksomhetsforbedringer og 24 prosent lokalsamfunnsutviklingsprosjekter.

Landbruksrelaterte prosjekter

Som en del av Norfunds nye strategiske satsning på landbruk er det gitt støtte til utforming av kontraktsdyrkingsprogrammer. Dette er programmer som skal bidra til at lokale småbønder kan ta del i den økonomiske utviklingen Norfunds landbruksinvesteringer medfører. Det er viktig, men utfordrende, å finne modeller som fungerer for hver enkelt investering, og Norfund vil derfor bruke tilskuddsordningen for å medfinansiere denne satsningen fremover.

2.5. Samarbeid med Asia

Andre tiltak i 2011 inkluderer utvikling av virkemidler for å investere i svært krevende prosjekter i Sør-Sudan, utvikling av digitale betalingsløsninger for mikrofinanskunder, styrking av IT-plattformer og informasjonssystemer, samt støtte til utvikling av en helhetlig plan for sikring av urbefolkningens rettigheter og konservering av landområder rundt Masai Mara nasjonalpark.

2.6. Samarbeid med Afrika

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

2.7. Samarbeid med Asia

På vegne av Norad administrerer Norfund et tilskudd (mixed credit) på 38 millioner kroner til vannkraftprosjektet Nam Sim i Laos. Tilskuddet ble utbetalt til Norfund fra Norad i desember 2011 og Norfund forventer å utbetale tilskuddet til prosjektet gradvis i løpet av 2012 basert på avtalte milepæler i byggeprosessen.

Veiledningskontoret

Veiledningskontoret for næringsutvikling i utviklingsland er opprettet i samarbeid med Norad som en førstelinjeinstans for henvendelser fra norske aktører som ønsker å investere i u-land. Kontoret hadde i 2011 265 nye henvendelser og oppdrag. Dette er om lag samme nivå som i foregående år.

2.2. Realiseringer

Norfund har realisert fire investeringer i 2011: Fondsinvesteringene FEDHA Fund, Horizon TechVentures og Siam Investment Fund II, samt en aksjepost i Equity Bank Ltd.

Landbruksrelaterte prosjekter

Norfund investerte totalt 9,9 millioner kroner i FEDHA Fund og fikk tilbakebetalt 5,5 millioner kroner. Dette ga en årlig IRR på -15 prosent. I lokal valuta har fondet imidlertid levert en positiv avkastning på 16 prosent. Fondet var et av de første Norfund investerte i. FEDHA Fund har bidratt med egenkapital til bedrifter i et krevende tanzaniansk marked, med fokus på oppstartsbedrifter med særlig mangel på kapital.

Landbruksrelaterte prosjekter

Horizon TechVentures var en av Norfunds første investeringer i Sør-Afrika. Fondet har investert i teknologiselskaper med vekstpotensial, og flere av selskapene er i dag markedsledende i landet. Norfund har totalt investert 19,6 millioner kroner i Horizon TechVentures siden 2001, og har fått tilbakebetalt 43,8 millioner kroner. Gjennomsnittlig årlig IRR ble dermed 25 prosent.

Landbruksrelaterte prosjekter

Norfund investerte i Siam Investment Fund II i 2000. Fondet har investert egenkapital i thailandske selskaper, hvor mangelen på kapital var stor etter finanskrisen i Asia på slutten av 90-tallet. Totalt utbetalte Norfund 40,9 millioner kroner til fondet og fikk tilbake 32,9 millioner kroner. Årlig gjennomsnittlig IRR ble -3 prosent.

Landbruksrelaterte prosjekter

Norfund hadde en eierandel i Uganda Microfinance Ltd. I 2008 ble Uganda Microfinance Ltd solgt til kenyanske Equity Bank Ltd, og Norfund fikk oppgjør i aksjer i Equity Bank. Aksjene i Equity Bank har blitt solgt over tid. Siste rest av aksjeposten i Equity Bank ble solgt i 2011. Norfund endte opp med en gjennomsnittlig IRR på 9 prosent.

2.3. Finansiell risiko

I tråd med Norfunds utviklingsmessige formål prioriteres investeringer i land der rammevilkår, markeder og selskaper er preget av høy risiko. Den finansielle krisen i Europa og USA har også skapt økt usikkerhet i land som Norfund investerer i, og blant annet redusert tilgangen på investeringskapital fra vesten. I mange av Norfunds investeringer er det også betydelig motpartsrisiko. Investeringene har som hovedregel en mellomlang horisont på 7-10 år, ofte med begrensede muligheter for realisering underveis. Til utlån er det knyttet betydelig kredittrisiko. Norfund har både rutiner for risikovurdering før investeringsbeslutninger tas, og for risikohåndtering i investeringsperioden.

Våre investeringer gjennomføres i stor utstrekning i utenlandsk valuta, i all hovedsak amerikanske dollar, men også i euro og sørafrikanske rand samt annen lokal valuta. Norfunds resultat rapporteres i norske kroner. I de enkelte investeringene er det også valutarisiko mellom Norfunds investeringsvaluta og bedriftens inntektsstrømmer i lokal valuta. Vårt mandat tilsier at Norfund ikke skal bruke ressurser på å sikre verdien av porteføljen i norske kroner, siden formålet ikke er at midlene på sikt skal finansiere aktivitet i Norge men reinvesteres utenfor Norge. Norfunds investeringsforpliktelser er altså i utenlandsk valuta. Utbetalningene fra våre reserver i norske kroner skjer ofte lenge etter at kontrakt er inngått og da til en ukjent kurs. For å håndtere denne risikoen holdes noe av investeringsmidlene tilbake som buffer i Norges Bank.

I Norfunds avtalefestede portefølje utgjør direkte egenkapitalinvesteringer 54 prosent, indirekte egenkapitalinvesteringer gjennom fond 26 prosent og lån 19 prosent. 34 prosent er investert i Afrika sør for Sahara, og MUL-andelen er 22 prosent. Når investeringene i SN Power holdes utenfor er MUL-andelen 34 prosent. Risikoprofilen på vår portefølje er i henhold til vårt mandat, som tilsier at vi skal bidra til utvikling gjennom å etablere levedyktig, lønnsom virksomhet som ellers ikke bli igangsatt som følge av høy risiko. Det er gjort nedskrivninger på syv av 35 lån, men ingen lån er i mislighold. Nedskrivningene utgjør til sammen 1,6% av samlet hovedstol på lån gitt av Norfund.

2.4. Sosialt ansvarlig investor

Norfund er en sosialt ansvarlig investor med høye krav til hvordan virksomhetene vi har investert i drives. Norfund har nulltoleranse for korrupsjon, og krever at menneskerettigheter, likestilling, lokalsamfunn, samt hensyn til miljø og biologisk mangfold skal ivaretas. I mange av landene Norfund investerer i er lover og regler som beskytter arbeidstakere og utsatte grupper rettigheter svakt utviklet. Norfund stiller derfor krav utover det som er regulert i den nasjonale lovgivningen og forplikter virksomhetene til å tilstrebe å etterfølge Verdensbankens International Finance Corporation (IFC)s standarder for miljø og sosiale forhold. Standardene omfatter blant annet urfolks rettigheter, biodiversitet, lokalsamfunnshensyn og ILOs kjernekonvensjoner. Standardene ble nylig revidert, og Norfund vil implementere de nye IFC-standardene i 2012.

Norfund har vedtatt prinsipper for eierstyring og selskapsledelse. Norfunds drives i samsvar med gjeldende regelverk for økonomistyring i staten, og forebygging av økonomisk mislighold er integrert i Norfunds mandat og virksomhet. I tillegg vedtok Norfund i 2011 retningslinjer for håndtering av arbeidstakerforhold i sine direkte investeringer. De nye retningslinjene innebærer blant annet at det alltid skal utarbeides en gjennomgang av og en plan for håndtering av arbeidstakerforhold når nye investeringer gjøres. Sammen med 28 andre utviklingsinvestorer signerte Norfund i 2011 også et rammeverk for integrering av ansvarlig eierstyring i investeringer i utviklingsland, The Corporate Governance Development Framework.

Gode arbeidsforhold for ansatte er en grunnleggende målsetning for Norfund. Å bidra til at virksomhetene vi har investert i vektlegger helse, miljø og sikkerhet (HMS) er derfor helt sentralt. Det er en betydelig utfordring, særlig ved større byggeprosjekter, å sørge for at nødvendig sikkerhetsutstyr blir brukt, og at rutiner følges av alle involverte, inkludert underleverandører. Norfund bruker derfor betydelige ressurser på å følge opp at HMS krav følges.

Måltrettet arbeid for å redusere alvorlige ulykker har vist resultater. Ved SN Powers store byggeprosjekter har innsatsen for å redusere ulykker de siste årene gitt gode resultater. I 2011 har det ikke vært dødsulykker verken ved SN Powers eller Agua Imaras anlegg og utbyggingsprosjekter.

Til tross for preventivt arbeid, er det dessverre innrapportert ulykker og personskader fra flere av våre øvrige prosjekter. Til sammen skjedde det 15 dødsfall i 2011. En dødsulykke skjedde 15.2.2011 da lederen for Fanisis porteføljeselskap Elris' ugandakontor omkom på vei fra Kampala til et møte i Nairobi, fordi bilen han kjørte traff en flokk elefanter på en uoversiktlig og dårlig merket veistrekning. Elris' forsikringsordning gir erstatning til familien. En annen dødsulykke skjedde 18.3.2011, da en assistent på en bil tilhørende EnviroServ, et av Evolution One Funds porteføljeselskaper, omkom under innsamling av avfall hos en av selskapets klienter i Gauteng, Sør-Afrika. Ulykken har blitt gransket av EnviroServ, og det er avgitt rapport om saken. Rapportens konklusjoner og foreslåtte tiltak vurderes som tilfredsstillende for å unngå tilsvarende ulykker i framtiden. Videre omkom en ansatt hos en underleverandør til EnviroServ den 31.3.2011 da et stillas veltet i KwaZulu-Natal, Sør-Afrika. I samme ulykke ble en annen ansatt alvorlig skadet. Ulykken er under etterforskning av det sør-afrikanske arbeidsdepartementet, som vil oversende sin rapport til påtalemyndigheten. EnviroServ har som følge av ulykken gjennomgått sine rutiner for opplæring og sikring, og forbedret sine verifikasjons-systemer før arbeid settes i gang. Videre har Norfund tatt saken opp med Evolution One Fund for sikre at fondsforvalter forbedrer porteføljeselskapenes praksis for å ivareta helse og sikkerhet, deres rapporteringsrutiner, samt oppfølging av denne spesifikke ulykken med sikte på blant annet erstatning til den skadede og til de etterlatte etter den omkomne. Den 28.6.2011 ble en ansatt ved Sathapana Bank i Kambodsja, som var på vei mellom to møter på bankens motorsykkel, utsatt for en kollisjon med en bil, og døde to dager senere. Den ansatte brukte hjelm. Politirapporten viser at bilføreren hadde skyld i ulykken. Den omkomnes familie fikk erstatning fra bileieren, samt fra National Social Security Funds og fra arbeidsgiver. Ved bananplantasjen Matanuska i Mosambik skjedde det 9 dødsfall, alle trafikkulykker, og flere av disse skjedde utenom tjeneste. Norfund har bestilt ulykkesgranskning av en erfaren internasjonal konsulent tilknyttet ERM og har fått utformet en Traffic Safety Policy som vi vil jobbe for at selskapene anvender i sin drift. Ved risplantasjen Agrica i Tanzania skjedde det to dødsfall. Den ene ulykken ved Agrica var en ansatt som havnet under en plantemaskin. Agrica har som en følge av denne ulykken endret plantepraksis og byttet ut maskinen med en automatisert maskin som vil forhindre lignende ulykker. Den andre ulykken var en drukningsulykke der en gutt fra lokalsamfunnet hadde tatt seg inn på Agricas anleggsområde og badet i en vannansamling i et sandtak. Det har blitt igangsatt ytterligere informasjonsvirksomhet mot lokalsamfunnet for å forhindre lignende drukningsulykker i framtiden.

Norfund investerer alltid sammen med andre investorer, og ofte gjennom strukturer eller fond som er satt opp av andre. Vår mulighet til å påvirke valg av jurisdiksjon kan derfor være begrenset. Valg av jurisdiksjon betyr å velge hvilket lands rettslige myndighet som skal gjelde for avtaleverket med medinvestorene. I land med svake rettssystemer og/eller der det er fare for korrupsjon i rettsapparatet, kan man ikke stole på at forvaltning og håndhevelse av lover og regler er effektive eller forutsigbare. Det blir da vanskeligere for Norfund og våre partnere å sikre at investeringsmidlene går til formålet og at rettslige grep kan gjøres ved økonomisk mislighold eller tvister i mottakerlandet. Dette utgjør en investeringsrisiko som blir for stor for mange investorer. Ved investeringer i svakt utviklede land forutsettes det derfor ofte at et annet lands, et tredjelands, jurisdiksjon benyttes. Slike land kalles gjerne oversjøiske finanssentra, eller OFSer. Bruken av OFSer gir Norfund et spesielt ansvar for å påse at vi har full innsikt i de transaksjoner som skjer og sikre at vi ikke på noen måte kan bidra til skatteunndragelse eller ulovlige kapitalstrømmer. Norfund utviser stor forsiktighet med bruk av OFS. Når det er nødvendig å bruke tredjelands jurisdiksjon, gjør Norfund dette kun gjennom OECD-land, eller land som Norge har inngått skatte- eller innsynsavtale med. De praktiske konsekvensene av begrensningene i bruk av OFS har gjort det vanskeligere å investere i en del bedrifter i Afrika.

2.5. Utviklingseffekter

Norfund gir hvert år ut en virksomhetsrapport som detaljert redegjør for investeringene og utviklingseffektene av disse. Norfunds formål er å bidra til bærekraftig utvikling gjennom lønnsomme investeringer i næringsvirksomhet i utviklingsland. Lønnsomme bedrifter er grunnleggende for økonomisk vekst og utvikling. Gjennom produksjon av varer og tjenester bidrar de til økt verdiskaping og flere arbeidsplasser. Norfund skaper utviklingseffekter gjennom å investere med høye miljømessige og sosiale krav i virksomheter og prosjekter som ellers ikke ville blitt realisert. Norfund prioriterer investeringer i land og sektorer som har særlig kapitalmangel, for eksempel oppstartvirksomheter, landbruk og utbygging av fornybare energikilder. Dette er utfordrende, men ved å gjøre det på en ansvarlig måte kan Norfunds virksomhet bidra til varige utviklingseffekter samtidig som vi baner veien for andre investorer. Det krever en aktiv eierutførelse for å følge opp at virksomhetene opererer i tråd med våre krav og forventninger, samt at vi oppnår de utviklingseffektene vi ønsker. Et viktig ledd i dette arbeidet er kompetansetilføring. Gjennom styredeltakelse og tett prosjektoppfølgning bidrar Norfund til bedre virksomhetsledelse, økonomirutiner og systemer for helse, miljø og sikkerhet. Dette styrker overlevelsesevnen til bedriftene og derigjennom utviklingseffektene. Norfund bruker også tilskuddsordningen for å forsterke utviklings-effektene.

Ved utgangen av 2011 var det det til sammen investert 7,6 milliarder i prosjektene i Norfunds portefølje. 265.000 mennesker var sysselsatt ved virksomheter Norfund hadde investert i. Kvinneandelen i den samlede sysselsettingen var 33 prosent. Videre ble det innbetalt 4,2 milliarder kroner i selskapsskatt, avgifter, lisenser med mer til myndighetene. Ser man bare på selskapsskatten betalt i de selskapene Norfund har investert egenkapital i, utgjør Norfunds vektede andel i 2011 77 millioner kroner. At tallet ikke er større skyldes at mange av selskapene Norfund investerer egenkapital i, er i en tidlig fase.

Gjennom investeringene i fornybar energi produseres elektrisitet tilsvarende forbruket til 14,6 millioner mennesker i de aktuelle landene.

SN Powers porteføljeselskaper hadde i 2011 en verdiskaping på totalt 2.167,7 millioner kroner. Lønn og andre personalgoder til ansatte utgjorde 9,9 prosent, og 7,8 prosent var skatter og avgifter til nasjonale myndigheter.

SN Powers porteføljeselskapers virksomhet resulterte i en reduksjon på 3,4 millioner tonn CO₂-utslipp i 2011, og hittil har en total utslippsreduksjon på 36,8 millioner tonn CO₂ over investeringssprosjektenes levetid blitt registrert som del av Kyotoprotokollens mekanisme for utslippsreducerende prosjekter i utviklingsland (Clean Development Mechanism). Norfunds vektede andel utgjør en reduksjon av omtrent 834.000 tonn CO₂-utslipp i 2011.

3. ORGANISASJON OG DRIFT

3.1. Eierstyring og selskapsledelse

Utenriksdepartementet oppnevnte i tråd med Norfundloven nytt styre for Norfund med virkning fra 1.7.2011. Ett av de nye styremedlemmene, Finn Jebsen, tiltrådte styret 1.1.2012. Styret består nå av Kristin Clemet (leder), Stein Tønnesson, Borghild Holen, Finn Jebsen, Svein Tveitdal og Anne Kristin Sydnes (vara).

Departementet forbereder en revisjon av gjeldende lov- og instruksverk for Norfund, blant annet med sikte på å etablere årlig generalforsamling samt åpne for ansattes representasjon i selskapets styre.

Norfunds internkontrollsystem bygger på en struktur der dokumentene inndeles i ulike nivåer som spenner fra styrende dokumenter som

lov og instruks, til konkrete rutiner for oppfølging. Strukturen er operasjonalisert og gir mulighet for kontroller, måling og etterprøving.

3.2. Personell, organisasjon og likestilling

Norfund er en kompetansebedrift som har etablert retningslinjer for rekruttering, kompetanse og likestilling. Det er etablerte rutiner for medarbeideroppfølging og belønning. Det blir rekruttert målrettet for å styrke organisasjonen i henhold til strategien.

Det ble i 2011 gjennomført en ekstern arbeidsmiljøundersøkelse som konkluderte med at arbeidsmiljøet er godt.

Antall årsverk i 2011 var 46. Per 31. desember var det ansatt 49 personer, hvorav 19 med utenlandsk bakgrunn. Seksten av de ansatte arbeidet ved regionkontorene i Sør-Afrika, Kenya, Costa Rica og Bangkok.

Norfund hadde i 2011 et sykefravær på 5,5 prosent av total arbeidstid, tilsvarende 472 dager. Dette er om lag to prosent høyere enn i 2010. Økningen skyldes hovedsakelig flere langtidssykemeldinger i 2011. Det inntraff ingen personskader eller skader på Norfunds materiell.

Kvinneandelen blant styrets faste medlemmer var på 50 prosent. I Norfunds ledergruppe var to av seks kvinner, og kvinneandelen blant alle ansatte var på 38 prosent. 6 av de 9 personene som fikk ansettelse i 2011, var kvinner. Norfund har fokus på likestilling i sin personalpolitikk, og oppfordrer kvinner og personer med utenlandsk opprinnelse om å søke på stillinger.

3.3. Miljøpåvirkning

Gjennom å integrere miljøhensyn i driften tar Norfund sikte på å følge retningslinjene for «grønn stat». Retningslinjene stiller krav om at miljøhensyn skal integreres i virksomheten, og at det utarbeides et system for miljøledelse. Det ble derfor for noen år siden gjennomført en kartlegging av Norfunds påvirkning på det ytre miljøet. Som en liten kunnskapsbedrift har Norfund begrenset miljøpåvirkning. Den største miljøbelastningen Norfunds egen forretningsdrift forårsaker, knytter seg til flyreiser. I 2011 medførte Norfunds reisevirksomhet CO₂-utslipp på om lag 291 tonn, mot 240 tonn i 2010.

4. REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

Norfund hadde i 2011 et overskudd på 27 millioner kroner (182 millioner kroner i 2010). Norfund er et investeringsselskap. Norfunds driftsinntekter er som følge av dette renter, utbytte med mer. For tradisjonelle produksjonsvirksomheter er dette klassifisert som finansposter. Tilsvarende er investeringen i tilknyttet selskap en del av driften, og Norfunds resultatandel fra tilknyttet selskap er i Norfunds regnskap flyttet opp som en del av driftsinntektene.

Norfunds inntekter var på 144 millioner kroner (221 millioner kroner i 2010). Renteinntektene på 66 millioner kroner økte fra 49 millioner kroner i 2010 som følge av økt låneportefølje hovedsakelig i 2.halvår. Mottatte utbytter fra fond og egenkapitalinvesteringer på 28 millioner kroner har økt med 3 millioner kroner fra 2010 grunnet økt utbytte fra enkeltinvesteringer. SN Power hadde resultatnedgang i 2011, og Norfunds andel var på 45 millioner kroner. Nedgangen skyldes i stor grad kostnadsføring av en valutatermin relatert til planlagt oppkjøp av andel i Desenvix (Brasil). Bokført tap i 2011 av valutaterminen vil over tid fra og med 2012 bli reversert og inntektsført i SN Power Invest.

Norfunds driftskostnader før valutaregulering av lån og nedskrivninger har økt med 36 millioner kroner til 114 millioner kroner i 2011. Personalkostnadene har økt med 18 millioner kroner i 2011 til

63 millioner kroner. Det skyldes hovedsakelig økte pensjonskostnader som følge av endrede forutsetninger for pensjonsberegningene i tillegg til lønnsregulering og flere årsverk. Det er benyttet mer ekstern assistanse i 2011 enn i 2010, hovedsakelig knyttet til Norfunds prosjekter. Styrkning i investeringsvalutaene har medført en positiv valutaregulering på våre lån med 5 millioner kroner, mot en gevinst på 26 millioner kroner i 2010. Det er foretatt større nedskrivninger i 3-4 investeringer i 2011, og totalt er fonds og egenkapitalinvesteringene nedskrevet med 49 millioner kroner i 2011.

Bokførte andre renteinntekter var 39 millioner kroner, som er på nivå med tilsvarende post i 2010. Norfunds overskudd på 27 millioner kroner i 2011 er blitt overført til Norfunds overskuddsfond i samsvar med instruksen. Norfunds interne verdvurderinger tilsier at det fortsatt er betydelige merverdier i porteføljen utover de bokførte verdiene. Norfunds balanse ved utgangen av 2011 var på 7.820 millioner kroner (mot 6.790 millioner kroner året før). Økningen skyldes 1.000 millioner kroner tilført fra eier samt overskudd fra driften. Norfunds egenkapital utgjorde 7.734 millioner kroner (mot 6.747 i 2010). 6.225 millioner kroner var ved årsskiftet utbetalt til investeringene (mot 4.226 i 2010). Norfund har ikke rentebærende gjeld. Norfund utbetalte totalt 2.174 millioner kr til investeringene og fikk 218 millioner kroner tilbake fra investeringene i 2011. Styrets anser selskapets likviditet som tilfredsstillende.

Etter styrets oppfatning gir årsregnskapet per 31. desember 2011 en rettvise beskrivelse av selskapets økonomiske stilling. Styret bekrefter at forutsetningene for fortsatt drift er til stede.

5. FREMTIDSUTSIKTER

Norfund hadde i 2011 sitt høyeste investeringsnivå noensinne. Det høye investeringsnivået reflekterer en stor tilgang på gode prosjekter med stor utviklingseffekt og at Norfund har styrket sin kapasitet ved forbedrede arbeidsrutiner og kompetanseheving for ansatte. Norfund rekrutterer også meget høyt kvalifisert personell og er attraktiv i arbeidsmarkedet. Selv om den årlige kapitaltilførselen er økt, går fondet nå inn i en fase der investeringsetterspørselen og fondets kapasitet til å gjennomføre investeringer overstiger tilgjengelig kapital. Fondet må derfor i enda større grad enn tidligere prioritere ressursinnsatsen mellom ulike investeringsalternativer. I tiden fremover vil fondets midler i enda større grad bli prioritert til områder der kapitalknappheten er størst, ikke minst i MUL-land og ved å tilby egenkapital til oppstart av nye bedrifter. Norfund har også startet arbeid med å utvikle nye instrumenter og arbeidsformer tilpasset forholdene i sårbare stater som Myanmar og Sør-Sudan.

Den finansielle krisen i euro-sonen har skapt økt usikkerhet i finansmarkedet. Mange tilsvarende vestlige investeringsfond finansierer deler av sin virksomhet gjennom innlån i markedet. Disse fondene opplever økte innlånskostnader og en svekket rating av ratingbyråene. I sum reduserer det deres evne til å investere i fattige land. Norfund rammes ikke av dette fordi vår virksomhet inkludert låneporteføljen, utelukkende er finansiert med egenkapital fra eier. Slik Norfund i dag er regulert er derfor omfanget av virksomheten utelukkende bestemt av tilførselen av kapital fra eier.

Investeringer i fornybar energi er høyt prioritert, og en betydelig del av årets kapitalallokering er forutsatt anvendt til investeringer i fornybar energi. Investeringene gjennom SN Power vil fortsette. Norfund legger videre vekt på å bygge opp Agua Imara, som har Afrika sør for Sahara og Sentral-Amerika som sitt målområde. Videre opplever vi nye interessante muligheter for investeringer i vindkraft, og forventer flere viktige investeringer i vindkraftprosjekter de nærmeste årene.

Norfund opplever økende interesse fra norsk næringsliv for investeringer i utviklingsland, og ses i økende grad som en interessant partner i slike investeringer. Norfund vil fortsette sitt målrettede arbeid inn mot det norske investormiljøet for å styrke kunnskapen om Norfunds virksomhet. At Norfund kan vise til gode finansielle resultater har styrket andre investorers interesse for slike investeringer. Norfund legger stor vekt på å være katalytisk og øke totale investeringer i utviklingsland, og vil fortsette arbeidet med å synliggjøre og utløse investeringsmuligheter i disse landene.

Nøkkelen til å lykkes i etablering og oppfølging av gode investeringsprosjekter er kompetanse. Norfund vil fortsette arbeidet med oppbygging av Norges beste fagmiljø for investeringer i utviklingsland.

Mangel på egenkapital er en viktig begrensning for utvikling. Norfund vil derfor fortsette å prioritere egenkapitalinvesteringer, som også muliggjør større innflytelse og aktivt eierskap. Men det er også store behov for lån, og låneinstrumenter vil også være en naturlig del av Norfunds portefølje. Siden Norfund arbeider i meget krevende markeder, vil det være betydelig usikkerhet knyttet til resultatene fremover.

Styret legger til grunn at dagens fire virksomhetsområder videreføres, dog slik at investeringer i fond får en mindre rolle. Norfund vil fortsatt konsentrere sine investeringsaktiviteter innen sektorene fornybar energi, finansinstitusjoner og landbruk og landbruksrelatert næringsliv, samt små og mellomstore bedrifter. Fondets strategi vil videreutvikles med utgangspunkt i det strategiske geografiske og sektormessige fokus fondet har hatt de senere årene. Den tydelige retningen i Norfunds arbeid oppleves som en viktig faktor i arbeidet med etablering av selskapet som en attraktiv investeringspartner.

Oslo, den 28. mars 2012



 Kristin Clemet
 Styreleder

Stein Tønnesson
 Borghild Holen
 Svein Tveitdal
 Finn Jebsen

Kjetil Roland
 Administrerende direktør

RESULTATREGNSKAP

Alle beløp i NOK 1000	Note	2011	2010
DRIFTSINNTEKTER			
Renteinntekter lån - investert portefølje	1	66 225	48 522
Realiserte aksjegevinster	1	570	9 473
Mottatte utbytter	1	27 896	24 924
Innbetalte renter og andre prosjektinntekter Norad låneporteføljen	1,6	1 506	11 557
Andre driftsinntekter	1	2 538	1 290
Resultatandel tilknyttet selskap	5	45 143	124 848
Sum driftsinntekter		143 879	220 614
DRIFTSKOSTNADER			
Lønnskostnad	2	62 778	44 506
Avskrivning varige driftsmidler	4	1 457	1 111
Andre driftskostnader	2,3	49 268	32 340
Sum driftskostnader før valutaregulering av lån og nedskrivninger investeringsprosjekter		113 503	77 957
Agioregulering av lån til prosjekter/ disagio(-)	1	4 547	26 440
Nedskrivning investeringsprosjekter (-)/ tilbakeføringer(+)	1	-48 692	-27 287
Driftsresultat		-13 770	141 810
Andre renteinntekter		38 569	39 669
Andre finansinntekter		7 904	5 601
Andre finanskostnader		5 263	4 463
Finansresultat		41 210	40 807
Resultat før skatt		27 441	182 617
Skattekostnad	11	-562	-551
Årsresultat		26 879	182 067
OVERFØRINGER			
Overført til overskuddsfond	13	26 879	182 067
Overført fra overskuddsfond		0	0
Sum disponert		26 879	182 067

BALANSE

Alle beløp i NOK 1000	Note	2011	2010
EIENDELER			
ANLEGGSMIDLER			
Varige driftsmidler			
Driftsløsøre, inventar, verktøy o.l.	4	3 920	2 978
Sum varige driftsmidler		3 920	2 978
Finansielle anleggsmidler			
Investeringer i tilknyttet selskap	5	3 874 046	2 841 228
Sum finansielle anleggsmidler		3 874 046	2 841 228
Sum anleggsmidler		3 877 966	2 844 206
OMLØPSMIDLER			
Fordringer			
Andre fordringer	6	77 561	47 520
Lånporteføljen	6	0	0
Sum fordringer		77 561	47 520
Investeringer			
Aktiverte prosjektutviklingskostnader	7	14 136	3 604
Lån til investeringsprosjekter	1,8	1 209 672	645 429
Egenkapitalinvesteringer	1,9	1 671 621	1 305 924
Sum investeringer		2 895 429	1 954 958
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter			
Bankinnskudd	12	969 752	1 943 770
Sum bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter		969 752	1 943 770
Sum omløpsmidler		3 942 743	3 946 248
Sum eiendeler		7 820 708	6 790 453

Alle beløp i NOK 1000	Note	2011	2010
EGENKAPITAL OG GJELD			
EGENKAPITAL			
Innskutt egenkapital			
Grunnfondskapital	13	4 550 250	3 801 750
Reservekapital	13	1 728 750	1 477 250
Sum innskutt egenkapital		6 279 000	5 279 000
Opptjent egenkapital			
Overskuddsfond	13	1 455 510	1 468 176
Sum opptjent egenkapital		1 455 510	1 468 176
Sum egenkapital		7 734 510	6 747 176
GJELD			
Avsetning for forpliktelser			
Pensjonsforpliktelser	2	14 741	7 162
Sum avsetning for forpliktelser		14 741	7 162
Annen langsiktig gjeld		0	0
Kortsiktig gjeld			
Leverandørgjeld		3 447	2 716
Skyldige offentlige avgifter		4 099	3 556
Ubenyttede midler	14	54 225	25 590
Annen kortsiktig gjeld		9 687	4 254
Sum kortsiktig gjeld		71 457	36 115
Sum gjeld		86 198	43 277
Sum egenkapital og gjeld		7 820 708	6 790 453

Oslo, den 28. mars 2012


 Stein Tønnesson


 Borghild Holen


 Svein Tveitdal


 Finn Jebsen


 Kristin Clemet
 Styreleder


 Kjell Roland
 Administrerende direktør

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Alle beløp i NOK 1000	Note	2011	2010
KONTANTSTRØMMER FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER			
Resultat før skattekostnad		26 879	182 067
Ordinære avskrivninger	5	1 457	1 111
Tilbakeføring nedskrivning (-) / nedskrivning investeringsprosjekter		69 178	26 370
Forskjeller i kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger i pensjonsordning		7 489	-2 141
Resultatandel tilknyttet selskap	5	-45 143	-124 848
Effekt av valutakursendringer		-4 385	-18 902
Endring i andre tidsavgrensingsposter		-33 865	-20 990
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		21 610	42 667
KONTANTSTRØMMER FRA INVESTERINGSAKTIVITETER			
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	4	-2 399	-1 113
Innbetaling ifm. salg/tilbakebetalt fra aksjer/andeler ført mot kostpris		74 964	151 363
Utbetalinger ved kjøp aksjer/andeler i andre foretak		-1 492 477	-437 375
Utbetalinger ved lån til investeringer		-668 754	-198 073
Innbetalinger - avdrag lån investeringer		64 651	120 845
Innbetalinger andre investeringer		0	0
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		-2 024 014	-364 352
KONTANTSTRØMMER FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER			
Innbetaling ved opptak av ny kortsiktig gjeld	14	65 450	34 000
Utbetalinger ved nedbetaling av langsiktig gjeld		0	0
Utbetalinger ved nedbetaling av kortsiktig gjeld	14	-37 063	-27 127
Inn-/utbetalinger av egenkapital	13	1 000 000	629 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		1 028 387	635 873
VALUTAKURSENDRINGER, KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER			
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter		-974 017	314 189
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 01.01		1 943 770	1 629 583
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 31.12	12	969 752	1 943 770

REGNSKAPSPRINSIPPER

Årsregnskapet for NORFUND består av følgende:

- Resultatregnskap
- Balanse
- Kontantstrømoppstilling
- Noter

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

GRUNNLEGGENDE PRINSIPPER – VURDERING OG KLASSIFISERING

Årsregnskapet er avlagt i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk i Norge gjeldende pr. 31. desember 2011. Årsregnskapet gir et rettviseende bilde av eiendeler og gjeld, finansiell stilling og resultat.

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

Vurdering av omløpsmidler/kortsiktig gjeld skjer til laveste/høyeste verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi. Virkelig verdi er definert som antatt fremtidig salgspris redusert med forventede salgskostnader. Andre eiendeler er klassifisert som anleggsmidler. Vurdering av anleggsmidler skjer til anskaffelseskost. Anleggsmidler som forringes, avskrives. Dersom det finner sted en verdiendring som ikke er forbigående, foretas en nedskrivning av anleggsmidlet. Investeringene verdifulles i henhold til IPEVs verdifulverings retningslinjer.

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

DE VIKTIGSTE REGNSKAPSPRINSIPPENE FONDET FØLGER

Inntektsføringsprinsipper

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

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

Innbetalinger fra låneporteføljen føres til inntekt på innbetalings-tidspunktet (kontantprinsippet).

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

Finansinntekter og -kostnader

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

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 aktivsiden. Investeringen i Statkraft Norfund Power Invest AS 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.

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 (individuet vurderte nedskrivninger). Det foretas ingen gruppevise nedskrivninger. Se også avsnittet om valutabehandling nedenfor.

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

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

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

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.

Konstaterte tap

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

Valutaposter

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

Norfund har ikke sikret den investerte porteføljen ved bruk av sikringsinstrumenter. Norfund har imidlertid akseptert at SN Power gjør bruk av sikringsbokføring på sin portefølje. Se nærmere beskrivelse i SN Powers i årsrapport.

Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter

Likvider består av bankinnskudd.

Kortsiktige fordringer

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

Varige driftsmidler

Varige driftsmidler er oppført til kostpris og redusert med driftsøkonomiske avskrivninger ut i 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 Statkraft Norfund Power Invest AS som nærstående part.

Utsatt skatt og skattekostnad

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

Kontantstrømoppstilling

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metoden.

Pensjonsforpliktelser og pensjonskostnad

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

Virkning av planendringer med tilbakevirkende kraft som ikke er betinget av fremtidig opptjening blir inkludert i resultatregnskapet umiddelbart.

Netto pensjonskostnad, som er brutto pensjonskostnad fratrukket estimert avkastning på pensjonsmidlene, korrigert for fordelt virkning av endringer i estimater og pensjonsplaner, klassifiseres som ordinær driftskostnad, og er presentert sammen med lønn og andre ytelser. Arbeidsgiveravgift beregnes på innbetalte midler til pensjonsordningen.

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

NOTER

NOTE 1 – SEGMENTINFORMASJON

Segmentinformasjon etter virksomhetsområde

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

(Tall i 1 000 kr)	2011								2010							
	NORFUND total	SMB-Fond	Finans institusjoner	Fornybar energi	Industriell partnerskap	Felles funksjoner	Annen virksomhet	Låneporteføljen*	NORFUND total	SMB-Fond	Finans institusjoner	Fornybar energi	Industriell partnerskap	Felles funksjoner	Annen virksomhet	Låneporteføljen*
DRIFTSINTEKTER																
Renter - investert portefølje	66 367	141	50 391	5 480	10 213	0	0	143	49 449	0	35 291	3 660	9 571	0	0	927
Realiserte gevinster	570	0	570	0	0	0	0	0	9 473	0	204	8 775	494	0	0	0
Mottatte utbytter	27 896	23 109	4 611	0	176	0	0	0	24 924	19 683	5 241	0	0	0	0	0
Andre prosjektinntekter	3 902	12	1 915	128	480	3	0	1 364	11 920	39	770	58	415	7	0	10 631
Resultat fra inv. i felleskontrollerte selskap	45 143	0	0	45 143	0	0	0	0	124 848	0	0	124 848	0	0	0	0
Sum driftsinntekter	143 879	23 261	57 488	50 751	10 869	3	0	1 506	220 614	19 722	41 506	137 341	10 481	7	0	11 557
DRIFTSKOSTNADER																
Lønn og personalkostnader	-62 778	-7 074	-8 355	-6 312	-14 050	-25 923	-953	-111	-44 506	-6 477	-6 940	-4 727	-12 659	-12 420	-1 000	-283
Avskrivning varige driftsmidler	-1 457	-25	-25	0	0	-1 407	0	0	-1 111	-10	-10	0	0	-1 092	0	0
Tap ved salg driftsmidler	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Annen driftskostnad	-49 268	-1 804	-3 033	-18 390	-4 804	-19 645	-1 568	-24	-32 340	-3 688	-3 191	-3 931	-3 497	-17 439	-587	-8
Fordeling av felleskostnader	0	-9 660	-10 419	-9 010	-16 365	46 965	-1 390	-121	0	-7 023	-7 605	-4 308	-10 457	30 950	-743	-815
Sum driftskostnader	-113 503	-18 562	-21 832	-33 713	-35 219	-10	-3 911	-256	-77 957	-17 197	-17 745	-12 966	-26 613	0	-2 329	-1 106
Agioregulering lån til prosjekter	4 571	0	2 951	2 041	-421	0	0	0	26 440	0	23 586	555	2 299	0	0	0
Avsetning(-)/tilbakeføring(+) tap prosjekter	-48 681	-8 514	-23 112	-12 631	-4 423	0	0	0	-27 287	-16 092	-14 160	0	2 965	0	0	0
Driftsresultat	-13 735	-3 815	15 494	6 448	-29 195	-7	-3 911	1 250	141 810	-13 567	33 187	124 930	-10 869	7	-2 329	10 451
Finansresultat	41 176	18 956	8 860	3 335	6 696	3 351	0	-23	40 807	8 248	4 228	9 497	4 780	14 089	0	-35
Resultat før skatt	27 441	15 141	24 355	9 783	-22 499	3 344	-3 911	1 228	182 617	-5 319	37 415	134 427	-6 089	14 096	-2 329	10 416
Skattekostnad	-562	0	-562	0	0	0	0	0	-551	0	-551	0	0	0	0	0
Årsresultat	26 879	15 141	23 793	9 783	-22 499	3 344	-3 911	1 228	182 067	-5 319	36 864	134 427	-6 089	14 096	-2 329	10 416

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

Annen virksomhet inkluderer Veiledningskontoret for næringsutvikling i utviklingsland og Anbudsgarantiordningen.

Segmentinformasjon i form av geografisk inndeling (2011):

(Tall i 1 000 kr)	Afrika	Asia	Latin-Amerika	Europa	Global	Nedskrivning	Totalt
BALANSE							
Egenkapital-investeringer	1 032 469	416 990	354 597	18 090	9 365	-159 889	1 671 621
Lån til investeringer	677 871	289 118	262 142	0	0	-19 459	1 209 672
Sum balanse	1 710 340	706 108	616 739	18 090	9 365	-179 348	2 881 294
Renteinntekter lån	45 359	14 418	6 447	0	0	0	66 225
Realiserte aksjegevinster	570	0	0	0	0	0	570
Mottatte utbytter	15 053	10 760	2 058	25	0	0	27 896
Mottatte styrehonorarer	41	0	52	0	3	0	96
Honorarer	1 323	603	515	0	0	0	2 442
Innbetalte avdrag låneporteføljen	0	1 364	0	0	0	0	1 364
Innbetalte renter låneporteføljen	81	62	0	0	0	0	143
Resultatandel tilknyttet selskap	2 224	229 586	-186 667	0	0	0	45 143
Sum driftsinntekter	64 652	256 792	-177 594	25	3	0	143 879
Agioregulering lån prosjekter	-21 036	7 582	18 025	0	-24	0	4 547

NOTE 2 – LØNNSKOSTNAD

Lønn og andre personalkostnader

(Tall i 1 000 kr)	2011	2010
Lønninger	40 566	32 139
Styrehonorarer	527	525
Arbeidsgiveravgift	5 040	4 155
Personalforsikringer	765	639
Pensjonskostnader	13 253	4 015
Andre ytelser	2 793	2 907
Refunderte personalkostnader	-166	125
Sum lønn og andre personalkostnader	62 778	44 506

Ytelser til ledende personer

	Daglig leder	Styreleder	Styremedlemmer
Lønn/honorar	2 091 355	145 000	385 088
Ytelse til pensjonsforpliktelser	651 762		
Andre godtgjørelser	81 922		
Sum	2 825 039	145 000	385 088

Daglig leder har i 2011 fått utbetalt lønn for ikke benyttet ferie. Dette utgjør kr 78 332.

Daglig leder har ingen etterlønsavtale utover oppsigelsestid på 3 måneder. Styreleder har ingen avtale om etterlønn. Hverken daglig leder eller styrets leder har avtaler om bonusordning. Styreleder har mottatt kr 145 000 for styrearbeid i Norfund 2011. Styremedlemmene har en årlig godtgjørelse på kr 85 000.

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

Norfund har en variabel lønnsordning (bonus) for alle ansatte utenom daglig leder. Ordninger utgjør totalt 2,5% av Norfunds lønnskostnader. Bonus utbetales for ekstraordinær innsats.

Det er kostnadsført honorar til revisor med kr 549 573 (498 125 i 2010), hvorav kr 294 100 (336 157 i 2010) relateres til lovpålagt revisjon, kr 0 (0 i 2010) for andre attestasjoner, og kr 255 573 (161 968 i 2010) for andre tjenester utenfor revisjon. Det er ikke betalt honorar til revisor for skattebistand. Alle tall er inklusiv merverdiavgift.

Antall ansatte

Selskapet har 49 ansatte ved utgangen av 2011. Antallet sysselsatte årsverk har vært 46 i 2011.

Pensjonsforhold

Norfund er pliktig til å ha en tjenestepensjonsordning i henhold til lov om obligatorisk tjenestepensjon. For alle ansatte i Norge har Norfund en ytelsesbasert ordning. Den gir rett til definerte fremtidige ytelser. Ytelsen er i hovedsak avhengig av antall opptjeningsår, lønnsnivå ved oppnådd pensjonsalder og størrelse på ytelsene fra folketrygden. Full opptjeningsstid er 30 år og utgjør 70 % av lønn opp til 12 G. Pensjonsordningen tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon. Norfund har også en generell ordning hvor det opptjenes rettigheter utover 12 G. Denne ordningen ble lukket for nye medlemmer i 2011. Denne tas over driften og utgjør 66 % av lønn utover 12 G med en pensjonsalder på 67 år i beregningsgrunnlaget. Ved fratredelse, eller oppnådd pensjonsalder, vil den ansatte få oppgjør for verdien av oppsparte midler. Kostnadene ved denne ordningen er inkludert i beregningene over pensjonskostnader.

Lokalt ansatte ved Norfunds region kontorer i Sør Afrika, Kenya og Costa Rica har innskuddsbaserte pensjonsordninger og Norfund har ikke forpliktelser utover det som er blitt betalt gjennom året. Det er i 2011 kostnadsført kr 223 657 relatert til denne ordningen.

Daglig leder og en annen ansatt har pensjonsalder 65 år.

Pensjonskostnad, pensjonsmidler og -forpliktelser er utarbeidet av forsikringsselskapets aktuar. Avvik mellom bokførte verdier pr 31.12. forrige år og beregnede verdier i NRSP-beregningen 01.01 året etter blir direkte resultatført. Pr. 31.12.11 var 36 personer med i ordningen.

Økonomiske forutsetninger

	2011	2010
Diskonteringsrente	2,60 %	4,00 %
Forventet avkastning på pensjonsmidler	4,10 %	5,40 %
Lønnsregulering	3,50 %	4,00 %
Pensjonsregulering	3,25 %	3,75 %
G-regulering	3,25 %	3,75 %
Turnover	9,00 %	9,00 %
Arbeidsgiveravgift	14,1 %	14,1 %

(Tall i 1 000 kr)	2011	2010
Nåverdi av pensjon opptjent i perioden	6 098	5 965
Kapitalkostnad av tidligere opptjente pensjoner	1 355	1 421
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-1 520	-1 402
Administrasjonskostnader	159	138
Resultatført estimatavvik	6 303	-2 970
Periodisert arbeidsgiveravgift 1	859	863
Årets netto pensjonskostnad inkl arb.giveravgift	13 253	4 015

1 - Arbeidsgiveravgift er beregnet av innbetalt beløp.

Beregnete pensjonsforpliktelser	Sikrede	Ikke forsikrede	2011
Estimerte pensjonsforpliktelser	38 912	6 783	45 695
Estimerte pensjonsmidler	32 776		32 776
Netto pensjonsforpliktelser 31.12	6 137	6 783	12 919
Ikke resultatførte estimatavvik	0	0	0
Periodisert arbeidsgiveravgift 1	865	956	1 822
Netto pensjonsforpliktelser 31.12	7 002	7 739	14 741

1 - Periodisert arbeidsgiveravgift blir beregnet av netto pensjonsforpliktelse.

Avstemming IB - UB	2011	2010
Balanseført netto pensjonsforpliktelser 01.01 inkl. aga.	7 162	8 935
Årets netto pensjonskostnad inkl. aga.	13 253	4 015
Pensjonsutbet. AFP / usikrede, inkl. aga.	0	0
Investeringer i pensjonsmidler mv., inkl. aga.	-5 674	-5 788
Balanseført netto pensjonsforpliktelser 31.12 inkl. aga.	14 741	7 162

Nordea Livs Asset Mix*	30-09-11	30-09-10
Eiendom	17,6 %	19,6 %
Aksjer	5,0 %	14,5 %
Obligasjoner til amortisert kost	42,6 %	45,3 %
Omløpsobligasjoner	31,3 %	18,9 %
Annet	3,5 %	1,7 %
Sum finansielle eiendeler	100 %	100 %

*) kjente størrelser pr beregningsdato

NOTE 3 – ANDRE DRIFTSKOSTNADER

(Tall i 1 000 kr)	2011	2010
Seminarer/konferanser/kompetanseheving	2 207	1 807
Reisekostnader	7 512	6 719
Ekstern assistanse	27 726	13 560
Kostnader Anbudsgarantiordningen	1 257	364
Husleie inklusive felleskostnader	4 952	5 105
Annonser/trykksaker	996	888
Andre kostnader	4 618	3 897
Sum driftskostnader	49 268	32 340

NOTE 4 – VARIGE DRIFTSMIDLER

(Tall i 1 000 kr)	Driftsløsøre, inventar, og lignende	Fast bygningsinventar	Biler	Kunst	Sum
Kostpris, ordinære avskrivninger og nedskrivninger					
Kostpris 01.01	3 148	806	657	67	4 677
+ tilgang i perioden	2 399				2 399
- avgang i perioden					0
Kostpris perodeslutt	5 547	806	657	67	7 077
Akk. ordinære avskrivninger 01.01	1 174	202	323	0	1 699
+ periodens ordinære avskrivninger	1 164	166	127		1 457
- akk. ordinære avskrivninger solgte driftsmidler	0	0			0
Akk. ordinære avskrivninger perodeslutt	2 338	368	451	0	3 156
Nedskrivning driftsmidler 01.01	0	0	0	0	0
+ periodens nedskrivninger	0	0	0	0	0
- akk. nedskrivninger solgte driftsmidler	0	0	0	0	0
Akk. nedskrivninger perodeslutt	0	0	0	0	0
Regnskapsmessig bokført verdi perodeslutt	3 209	438	207	67	3 920

Driftsløsøre, inventar og lignende avskrives lineært. Forventet levetid på driftsmidler er 3 - 4 år.

Fast bygningsinventar avskrives over leiekontraktens tid. Kunst avskrives ikke. Biler avskrives lineært over 8 år.

NOTE 5 – INVESTERING I TILKNYTTET VIRKSOMHET

(Tall i 1 000 kr)	Statkraft Norfund Power Invest AS
Formelle opplysninger:	
Anskaffelsestidspkt.	27.06.02
Forretningskontor	Oslo
Eierandel	40 %
Stemmeandel	40 %
Opplysninger relatert til anskaffelsestidspunktet:	
Anskaffelseskost	3 164 047
Opplysninger relatert til årets tall:	
Inngående balanse 01.01.11	2 841 228
Tilgang i året	1 027 220
Solgt i året	0
Merverdi emisjon	0
Andel årets resultat (+/-) ¹	45 143
Andel årets justeringer ført direkte mot egenkapitalen i SNPI	-39 545
Utgående balanse 31.12.11	3 874 0461

¹ Andel årets resultat bygger på endelige tall fra virksomheten.

Avtalefestede investeringer i tilknyttet selskap

Norfund og Statkraft har inngått en aksjonæravtale som innebærer at Norfund har opsjon til å selge seg helt eller delvis ut av SN Power ved årsslutt 2013, 2014 og 2015. Statkraft har en opsjon til å kjøpe seg videre opp fra 60 til 67 prosent senest i 2015.

Aksjonæravtalen innebærer at Norfund har en forpliktelse til å skyte inn inntil 94 MUSD i året fra 2010 til og med 2015 til nye investeringer, med mindre man velger å selge seg ned.

Hovedtall fra konsernregnskap til SN Power Invest AS

Hovedtall fra SN Power Invest konsernregnskap er gjengitt nedenfor.

RESULTATREGNSKAP

(Tall i 1 000 kr)	SN Power konsern	
	2011	2010
Driftsinntekter	1 039 379	690 783
Driftskostnader	947 728	779 444
Driftsresultat	91 651	-88 661
Netto finansresultat ¹	141 655	425 694
Ordinært resultat før skattekostnad	233 306	337 033
Skatt på ordinært resultat	-59 647	-15 236
Ordinært resultat	173 660	321 797
Årsresultat	173 660	321 797
Minoritetsinteresser	60 802	9 676
Majoritetsinteresser	112 858	312 121

¹ Netto finansresultat inkluderer ca 235 MNOK i realisert tap for valutatermin relatert til planlagt kjøp av 40,65% av Deservix (Brasil).

Norfunds andel av dette utgjør om lag 95 MNOK.

BALANSE

Eiendeler	2011	2010
Immaterielle eiendeler	165 902	322 448
Varige driftsmidler	6 930 827	4 157 868
Finansielle anleggsmidler	3 077 186	3 787 480
Sum anleggsmidler	10 173 915	8 267 796
Varer	0	3 625
Fordringer	1 465 796	236 060
Investeringer	7 071	12 796
Kontanter og kontantekvivalenter	3 301 420	1 740 499
Sum omløpsmidler	4 774 288	1 992 980
Sum eiendeler	14 948 203	10 260 776

Egenkapital og gjeld	2011	2010
Innskutt egenkapital	9 525 762	6 539 561
Opptjent egenkapital	159 370	563 456
Sum egenkapital	9 685 132	7 103 017

Minoritet	870 937	538 566
-----------	---------	---------

Avsetninger for forpliktelser	1 153 103	328 825
Annen langsiktig gjeld	2 016 891	1 862 962
Kortsiktig gjeld	1 222 139	427 406
Sum gjeld	4 392 134	2 619 193
Sum egenkapital og gjeld	14 948 203	10 260 776

SN Power rapporterer etter International Financial Reporting Standards (IFRS), og fra og med regnskapsåret 2008 er funksjonell valuta amerikanske dollar (USD). Resultat er omregnet til årets gjennomsnittskurs USD 5,61, og balansen er omregnet til kurs 31.12.11 USD 5,99.

Årsregnskap for tilknyttet virksomhet kan mottas ved henvendelse til Norfund.

NOTE 6 – FORDRINGER

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

(Tall i 1 000 kr)	Inngående lånesaldo	Innbetalte avdrag	Innbetalte renter	Avskrivning i løpet av året	Agioreg. i løpet av året	Utgående lånesaldo
	01-01-11	01.01-31.12	01.01-31.12			31-12-11
TOTALT	17 909	1 364	0	143	0	16 545
Nedvurdering	17 909					-16 545
Bokført verdi	0					0

Norfund har vurdert verdien av låneporteføljen pr 31.12.11 til NOK 718 000.

SUM INNBETALINGER PÅ LÅNEPORTEFØLJEN

(Tall i 1 000 kr)	Avdrag	Renter	Totalt
2011	1 364	143	1 506
2010	10 631	927	11 557
2009	17 112	1 023	18 135
2008	18 361	1 899	20 259
2007	24 592	2 493	27 086
2006	36 192	4 384	40 576
2005	58 198	6 335	64 534
2004	36 986	6 156	43 142
2003	48 693	7 928	56 621
2002	43 325	10 886	54 211
2001	39 460	9 372	48 832
Totalt innbetalt	334 914	51 545	386 459

ANDRE FORDRINGER

(Tall i 1 000 kr)	Andre fordringer	
	31.12.11	31.12.10
Fordring/Rettighet ¹	8 057	8 078
Andre fordringer	69 504	39 442
Sum fordringer	77 561	47 520

¹ I forbindelse med salget av Aureos Capital fikk Norfund et kontantoppgjør, samt en rettighet til en andel av fremtidig suksesshonorar i førstegenerasjonsfondene. Rettigheten er verdsatt i forhold til verdien på førstegenerasjonsfondene per 31.12.11.

Andre fordringer: Alle fordringer har forfall innen et år.

NOTE 7 – AKTIVERTE PROSJEKTUTVIKLINGSKOSTNADER

(Tall i 1 000 kr)	2011	2010
Prosjekt		
Kikagati HPP	3 619	3 156
Nsongiezi Hydro Power	460	448
Lake Turkana Wind Project	10 057	
Sum aktiverte prosjektutviklingskostnader	14 136	3 604

Prosjektutviklingskostnader er kostnader påløpt for å utvikle prosjekter til en fase hvor det kan tas en investeringsbeslutning. Ved positiv investeringsbeslutning blir de aktiverte kostnadene konvertert til investering. Hvis investeringen ikke blir gjennomført blir dette nedskrevet som et tap over resultatregnskapet. Aktivering av kostnadene krever at det er over 50% sannsynlighet for at prosjektet blir noe av.

Økt prosjektutviklingsaktivitet er en del av Norfunds økte satsing på fornybar energy og er Norfunds «Project development facility».

Norfund har en lisens sammen med TrønderEnergi i forbindelse med Kikagati prosjektet. Denne er tidligere blitt regnskapsført som en immatriell eierandel. Denne lisensen er en del av prosjektutviklingskostnadene og er derfor blitt flyttet til denne kategorien.

NOTE 8 – LÅN TIL SELSKAPER I INVESTERINGSPORTEFØLJEN

(Tall i 1 000)	Valuta	Bokført verdi ¹ (i valuta)	Bokført verdi ¹ (kr)
Safa Marine Industries Ltd	EUR	56	435
LAAD	USD	10 834	64 924
Nicafish	USD	884	5 299
Trønderpower Limited (Bugoye HPP)	USD	6 962	41 722
Locfund	USD	1 500	8 989
Brac NGO	BDT	293 443	21 190
EXIM Bank (Tanzania) Ltd.	USD	600	3 596
Abacus	UGS	3 864 257	9 197
Samic Ltd	USD	143	856
AMRET Co. Ltd.	KHR	4 126 000	6 065
Brac Africa Loan Fund	USD	2 117	12 684
Euro TechBridge AS	NOK	2 250	2 250
Casquip Starch (Pty) Ltd	ZAR	28 543	20 533
CIFI	USD	25 000	149 818
Capitec Bank Main Account	ZAR	150 000	110 955
Scandinavian Water Technology	NOK	2 500	2 500
European Financing Partners EUR ²	EUR	355	2 751
European Financing Partners USD ²	USD	4 693	28 123
Green Resources	USD	3 500	20 974
Sathapana Ltd.	USD	5 667	33 959
Pride Architects AS	NOK	2 000	2 000
Africado	EUR	670	5 195
E+CO	USD	3 300	19 776
Real People Investment PTY	ZAR	240 000	177 528
Hattha Kaksekar Ltd	KHR	8 478 000	12 463
DFCU Limited	UGS	22 842 857	54 366
Sacom Bank Leasing Ltd	USD	5 000	29 964
Sacombank (Saigon Thuong Tin Joint Stock Commercial Bank)	USD	25 000	149 818
Micro Africa Limited	KES	167 000	11 576
Micro Uganda Limited	UGS	4 800 000	11 424
TPS (Dar) Ltd.	USD	5 000	29 964
Hidro Santa Cruz	USD	500	2 994
African Banking Corporation Zambia Limited	USD	5 000	29 964
Hydel Kenya Hydro	USD	1 500	8 419
EXIM Bank (Tanzania) Ltd.	USD	5 000	29 964
DFCU	USD	3 000	17 978
Afrinor Hotel Investments A/S	EUR	1 260	9 770
Matanuska Africa Ltd.	USD	1 800	10 787
Matanuska Mozambique	USD	2 200	13 184
BRAC Bank Limited	BDT	490 000	35 383
Matanuska Africa Ltd.(Banana Finance Company two limited)	USD	1 000	5 995
Hidro Santa Cruz	USD	1 250	7 493
Financiera Desyfin S.A.	USD	2 000	11 985
Vantage Mezzanine Fund II(Partnersh)			
Periodisering oppstartsfee lån			-5 677
Sum lån til selskaper			1 229 131
Tapsavsetning lån pr 31.12.11			-19 459
Bokført verdi lån/sum renteinntekter			1 209 672

Avtalefestede investeringer i lån

I tillegg til lånene ovenfor er det gitt to lån som er belastet ubenyttede midler Balkan som er bokført til kr null i henhold til NRS 4 om nettoføring av mottatte offentlige midler, jfr note 14. Enkelte av lånene har en risiko som kan sammenlignes med egenkapitalinvesteringer

¹Tall pr 31.12.11 og for evt. nedskrivninger.

² European Financing Partners er lån syndikert av medlemmene i European Financing Partners. Norfunds andel varier 1-5 prosent. Det er gitt lån til Olkaria III, CDS II, Care Works, Precision Air, Equity Bank, Maputo Hospital, Milicom, Rabai Power, Zambeef, AFL, Jamaica Public Services og PTA Bank

NOTE 9 – EGENKAPITALINVESTERINGER
EGENKAPITALINVESTERINGER I FOND

(Tall i 1 000)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris ¹ (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris ¹ (kr)
CAIF	USD	4,0 %	719	719	5 874	5 876
African Infrastructure Fund	USD	1,2 %	42	42	243	243
SEAF Trans-Balkan Fund	USD	22,9 %	362	362	2 140	2 140
CASEIF	USD	31,8 %	1 646	1 646	11 397	11 397
SEAF Sichuan SME Investment Fund	USD	13,3 %	1 877	1 762	11 773	11 085
Aureos Central America Fund	USD	27,5 %	5 071	4 995	30 653	30 194
Aureos East Africa Fund	USD	20,0 %	3 979	3 907	23 557	23 127
Aureos West Africa Fund	USD	26,0 %	6 205	4 916	35 215	27 488
Aureos Southern Africa Fund	USD	25,1 %	10 018	8 529	56 261	47 339
Aureos South Asia Fund I ²	USD	50,0 %	1 555	1 255	9 929	8 129
Aureos South East Asia Fund	USD	28,6 %	18 234	16 363	108 249	97 036
APIDC Biotech Fund	USD	7,7 %	2 750	2 750	16 697	16 697
China Environment Fund	USD	10,0 %	1 920	1 679	10 653	9 210
Aureos South Asia Fund (Holdings)	USD	23,5 %	17 501	13 958	102 351	81 118
Business Partners Madagascar SME Fund	EUR	14,1 %	1 200	738	6 430	6 082
Solidus Investment Fund	USD	6,3 %	1 600	1 600	9 322	9 322
Aureos Central America Growth Fund (EMERGE)	USD	14,3 %	3 040	2 266	18 423	13 787
CASEIF II	USD	13,8 %	4 000	2 169	23 993	13 022
Locfund	USD	10,0 %	1 485	1 485	8 740	8 740
The Currency Exchange	USD	2,4 %	10 000	10 000	55 000	55 000
I&P Capital	EUR	13,4 %	3 497	1 828	16 257	14 999
Horizon Equity Partners Fund III	ZAR	9,0 %	26 776	10 705	19 635	7 747
Africap Microfinance Investment Company	USD	7,1 %	3 000	2 607	16 511	14 154
Aureos Latin America Fund (ALAF)	USD	13,6 %	23 991	17 189	145 557	104 794
Seaf Blue Water Growth Fund	USD	20,0 %	5 000	3 561	29 346	20 720
NMI Global Fund ²	NOK	45,0 %	162 000	116 640	162 000	116 640
NMI Frontier Fund ²	NOK	45,0 %	108 000	71 900	108 000	71 900
GroFin Africa Fund	USD	9,4 %	14 426	5 660	86 715	34 185
Aureos Africa Fund L.L.C	USD	10,5 %	38 093	20 588	234 453	129 549
Fundo de Investimento Priv.Angola	USD	26,8 %	10 677	1 066	63 951	6 355
Fanisi Venture Capital Fund SCA	USD	30,0 %	15 000	4 720	89 296	27 690
Cambodia-Laos Development Fund ²	USD	40,0 %	4 000	1 104	23 666	6 309
Evolution One Fund	ZAR	7,2 %	50 000	13 236	37 909	10 715
AgriVie Fund	ZAR	9,4 %	75 000	37 171	58 475	30 493
Frontier Fund	USD	11,3 %	10 000	1 945	59 244	10 974
Prospero Microfinanzas Fund B.L.P.	USD	21,7 %	5 000	310	29 749	1 643
Aureos South East Asia Fund II	USD	7,3 %	5 000	704	29 546	3 799
Vantage Mezzanine Fund II(Partnersh)	USD	17,4 %	100 000	31 894	432 380	24 243
Voxtra East Africa Agribusiness Ini	NOK	35,0 %	22 740	3 411	22 740	3 411
Africa Health Fund SA En Commandite	USD	9,5 %	10 000	1 675	59 842	9 955
Sum investert i fond					2 302 133	1 127 307

Med avtalefestet menes at det foreligger en ekstern forpliktelse på oppgitt beløp. Ved omregning til kroner, er kurs ved utbetalingstidspunktet benyttet for den delen av beløpet som er utbetalt. For den delen som ikke er utbetalt er kurs pr 31.12.2011 benyttet.

¹ Tall pr 31.12.11 og for eventuelle nedskrivninger.

² Fondsinvesteringer med mer enn 35% eierandel

Aureos South Asia Fund I (ASAF I) ble etablert av CDC og Norfund i påvente av Aureos South Asia Fund (Holdings) som startet sin virksomhet januar 2006. ASAF I vil således ikke gjøre ytterligere investeringer, men kun forvalte investeringer godkjent fram til desember 2005. Gjennom ASAF I samfinansierte Norfund og CDC minoritetsandeler i selskaper på Sri Lanka. Norfunds andel av enkeltinvesteringene vil derfor være mindre enn 25 prosent. Norfund har gjennom 2011 forsøkt å redusere eierandelen til under 35%, men har ikke funnet kjøper til andelen. Den aktuelle investering forventes realisert og avviklet gjennom 2012.

NMI Global Fund og NMI Frontier Fund er en del av samarbeidsprosjektet mellom privat og offentlig kapital innen mikrofinans (Norsk mikrofinansinitiativ). Det var en forutsetning for dette samarbeidsinitiativet at staten ved Norfund stilte opp med like mye kapital som de private investorene.

Cambodia Laos Development Fund er en ny investering i 2010 med Norfund eierandel på 40%. Norfund vurderer denne investeringen som et særlig tilfelle fordi fondet er et av de aller første fondene i disse landene. Norfund ser det som viktig å bidra til å utvikle det lokale kapitalmarkedet. Det har vært spesielt krevende å reise annen kapital. Norfunds investering var avgjørende for at fondet skulle bli realisert.

EGENKAPITALINVESTERINGER I MANAGEMENTSELSKAPER

(Tall i 1 000)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris ¹ (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris ¹ (kr)
AMSCO	EUR	4,8 %	240	240	1 837	1 837
Lafise Investment Management	USD	20,0 %	2	2	17	17
NMI Portfolio Manager AS ²	NOK	50,0 %	30 000	30 000	30 000	30 000
European Financing Partners mgm	EUR	7,6 %	25	25	195	195
Angola Capital Partners LLC ²	USD	50,0 %	250	250	1 417	1 417
Batian Management Company	USD	25,0 %	250	0	1 498	0
Interact Climate Change Facility S.A.	EUR	7,7 %	6	6	47	47
Fanisi Venture Capital management ²	USD	50,0 %	275	25	1 639	143
Sum investert i management selskaper					36 651	33 657

¹ Tall pr 31.12.11 og for eventuelle nedskrivninger.

² Samarbeidsselskaper med 50% eierandel

Angola Capital Partners LLC er et management selskap, der Norfund var en av initiativtakere. Norfund eier management selskapet sammen med Banco Africano de Investimento (BAI). Dette er et samarbeidsprosjekt etablert for å utvikle det lokale kapitalmarkedet. Selskapet var det første i sitt slag i Angola og ville ikke blitt realisert uten Norfunds deltakelse. Norfund vil etter hvert selge seg ned i managementselskapet.

Fanisi Venture Management Company er et managementselskap, der Norfund var en av initiativtakere. Etableringen var et samarbeidsprosjekt med Armani Capital. Norfund vil med denne etableringen bidra til å realisere Norfunds mål gjennom å videreutvikle kapitalmarkedet i Øst-Afrika og reise kapital til investeringer i små og mellomstore bedrifter. Selskapet er et av de første venture-lignende fondsselskaper i Øst-Afrika, og ville ikke ha blitt realisert uten Norfunds deltakelse.

Norfund etablerte i 2008 NMI (Norsk mikrofinansinitiativ) sammen med KLP, DnB NOR-gruppen, Ferd og Storebrand. Det var en forutsetning for dette samarbeidsinitiativet at staten ved Norfund stilte opp med like mye kapital som de private investorene. Norfund eier 50 prosent i forvaltningsselskapet NMI AS og 45 prosent i hver av de to investeringsfondene NMI Global og NMI Frontier. Indirekte eier Norfund gjennom NMI AS videre 5 prosent av hver av disse fondene. Totalt avtalefestet investering i NMI er 600 millioner kr, hvorav Norfund samlet har forpliktet seg til 300 millioner kr. Norfunds eiermakt i både forvaltningsselskapet og fondene er mindre enn eierandelen skulle tilsi, og investeringene har samme forventet levetid som Norfunds øvrige investeringer klassifisert som omløpsmiddel. Investeringene i NMI behandles derfor som omløpsmiddel i Norfunds regnskap.

EGENKAPITALINVESTERINGER I SELSKAPER

(Tall i 1 000 kr)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris ¹ (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris ¹ (kr)
DFCU	UGS	10,0 %	4 600 000	4 600 000	17 607	17 607
CIFI	USD	9,3 %	5 000	5 000	31 225	31 225
TPS Afghanistan (Kabul Serena Hotel) Ltd	USD	17,1 %	5 000	5 000	33 785	33 785
Afrinord Hotels Africa	EUR	20,0 %	50	50	392	392
Micro Africa Ltd II	USD	15,3 %	250	250	1 558	1 558
Banco Terra	MZN	27,5 %	293 000	293 000	61 464	61 464
TPS Pakistan	USD	4,7 %	3 967	3 967	21 161	21 161
Trønderpower Limited (Bugoye HPP)	USD	27,5 %	2 368	2 368	12 551	12 551
Matanuska Africa Limited	USD	33,3 %	4 834	4 833	26 169	26 165
Hattha Kaksekar Ltd	USD	17,6 %	2 057	2 057	11 379	11 382
Casquip Starsh (Pty) ltd	SZL	28,7 %	30 000	26 000	21 515	18 593
Agua Imara	NOK	19,0 %	135 808	101 650	135 808	101 650
TMP ²	USD	43,4 %	4 903	4 903	26 298	26 298
Africado ²	EUR	40,0 %	2 000	1 000	8 587	7 833
Real People Investment PTY	ZAR	12,5 %	152 125	152 125	119 738	119 738
Socremo	MZN	35,6 %	127 134	127 134	24 530	24 530
Agrica Limited	USD	23,8 %	10 000	10 000	60 798	60 798
Tourism Promotion Services TPS	RWF	11,4 %	1 287 434	1 287 434	12 510	12 510
Family Bank Ltd	KES	5,6 %	229 500	229 500	18 009	18 009
Basecamp Explorer Kenya Ltd ²	NOK	40,0 %	9 000	9 000	9 000	9 000
ToughStuff International Ltd	EUR	24,0 %	5 500	4 700	31 590	26 795
TPS (Dar) Ltd	USD	24,5 %	4 900	4 900	27 502	27 502
Sum investert i selskaper					713 176	670 546

Nedskrivning investeringer pr 31.12.11	-159 889
Bokført verdi investeringer	1 671 621

¹ Tall pr 31.12.11 og for eventuelle nedskrivninger.

² Egenkapitalinvesteringer med mer enn 35% eierandel

Norfunds investering i Africado Ltd. Utgjør en 40% eierandel. Prosjektet er et oppstartsprosjekt innen landbruk, og partnene hadde begrenset tilgang på kapital. Norfund vurderer investeringen i Africado som et særlig tilfelle der det som følge av kapitalmangel har vært nødvendig å gå over 35% for i det hele tatt å få prosjektet realisert. Telecom Management Partner er under avvikling. Selskapet er et tomt selskap uten aktivitet eller ansatte. Selskapet er å betrakte som et oppgjørsselskap etter salget av Powercom i påvendet av endelige revisorbekreftelser og slettning av selskapet. I Basecamp Explorer Kenya Ltd har Norfund en eierandel på 40%. Den høye eierandel var nødvendig for å tilføre egenkapital av en størrelse som sikret en solid base for dette norske selskaps videre vekst. Investeringer på turismeområdet har ofte høyere egenkapital enn normalt for å motvirke varierende markedsforhold globalt.

NOTE 10 – REALISERTE INVESTERINGER

Gjelder prosjekter hvor Norfund har realisert hele sin investering. Tabellen viser realisert resultat over hele investeringsperioden.

(Tall i 1 000 kr)	Fedha Fund	Siam II Investment Fund	Horizon Tech Ventures	Equity Bank
Kostpris, innskutt kapital	9 873	40 934	19 615	31 371
Totalt tilbakebetalt investering	5 528	32 908	43 813	33 219
Gevinst/tap (-) solgte investeringer	-4 345	-8 025	24 198	1 849
Realisert gevinst	-3 973	-2 409	26 581	2 455
Realisert valuta	-373	-5 616	-2 383	-606
Første utbetalingsår	1998	2001	2001	2008
Investeringsvaluta	USD	USD	ZAR	KES
Beregnet IRR i investeringsvaluta (årlig)	-15 %	-3 %	25 %	9 %

Det har ikke vært noen innfrielse av lån i løpet av året.

NOTE 11 – SKATTEKOSTNAD

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

NOTE 12 – BANKINNSKUD, KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

I bankinnskudd på kr 969 751 948 inngår saldo på sperret skattetrekkskonto med kr 2 037 140. Videre er kr 54 224 976 av selskapets likvider bundet opp gjennom ubenyttede midler. Disse midlene kan bare brukes i samsvar med retningslinjer satt opp for bruk av ubenyttede midler (se note 14).

Av selskapets totale bankinnskudd er kr 707 242 071 innestående i Norges Bank.

NOTE 13 – KAPITALBEVEGELSE

(Tall i 1 000 kr)	Grunnfonds- kapital	Reserve- fondskapital	Over- skuddsfond	Sum egenkapital
Kapital 01.01.11	3 801 750	1 477 250	1 468 176	6 747 176
Tilført kapital 2011	748 500	251 500		1 000 000
Egenkapitaljustering TS ført direkte mot EK (jfr. note 5)			-39 545	-39 545
Årets overskudd			26 879	26 879
Kapital 31.12.11	4 550 250	1 728 750	1 455 510	7 734 510

Reservekapitalen kan kun anvendes til dekning av tap som ikke kan dekkes av andre fondsavsetninger utenom grunnfondskapitalen. Tildelt kapital i 2011 er fordelt med 75% til grunnfondskapital og 25% til reservefondskapital i henhold til Norfunds instruks § 9. Norfund har mottatt kr 6 279 millioner i kapital fra staten, hvorav kr 1 000 millioner er innbetalt i 2011.

NOTE 14 – UBENYTTETE MIDLER (NORFUNDS TILSKUDDSORDNINGER)

I St.prp. Nr 1 (2009-2010) er det gitt midler til tilskuddsordning for å styrke utviklingseffektene i forbindelse med Norfunds investeringsaktiviteter. Midlene skal benyttes i løpet av budsjettåret. I henhold til NRS 4 er lån som er gitt behandlet etter nettoføring i regnskapet.

Norfund har i 2011 mottatt kr 27,45 millioner i tilskuddsmidler hvorav 11 millioner kroner er øremerket tilskudd til NMI samt 6,25 millioner kroner til vannkraftprosjektet Fula Rapids i Sør-Sudan. Midlene brukes til å utvikle nye prosjekter i sektorer og land med spesielt stor risiko, samt til å øke utviklingseffekten av Norfunds investeringer gjennom virksomhetsforbedringer og lokalsamfunnsutvikling. Støtte kan for eksempel gis til prosjektutvikling, opplæring og kompetanseoverføring, helse- og likestillingstiltak, arbeidstakerrettigheter, HMS (helse, miljø og sikkerhet) 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. Tilskuddsordningen er belastet med til sammen kr 24,45 millioner i 2011.

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

På vegne av Norad administrerer Norfund et tilskudd (mixed credit) på 38 millioner kroner til vannkraftprosjektet Nam Sim i Laos. Tilskuddet ble utbetalt til Norfund fra Norad i desember 2011 og Norfund forventer å utbetale tilskuddet til prosjektet gradvis i løpet av 2012 basert på avtalte milepæler i byggeprosessen.

	Ubenyttede midler Norfund		Ubenyttede midler Balkan		Ubenyttede midler Norad	
	31-12-11	31-12-10	31-12-11	31-12-10	31-12-11	31-12-10
INNBETALINGER						
Overført fra forrige år	7 251	76	18 339	18 362	0	0
Innbetalt i året	27 450	34 000	0	0	38 000	0
Sum innbetalinger	34 701	34 076	18 339	18 362	38 000	0
Inntekter			466	276	0	0
UTBETALINGER						
<i>Generelle kostnader</i>						
Administrasjon av fond	0	277	0	0	0	0
Generell oppfølging	0	0	-585	-517	0	0
<i>Intervensjon</i>						
Prosjektutvikling	-5 576	-12 238	0	0	0	0
Styrke og støtte utviklingseffekter i prosjekter	-5 417	-3 530	0	0	0	0
Forsterke samfunnsansvar	-2 457	-1 017	0	0	0	0
NMI oppstartsstøtte	-11 000	-11 000	0	0	0	0
Tilbakebetaling tilskuddsmidler	0	683	0	0	0	0
<i>Lokale investeringsfond</i>						
Oppfølgingskostnader	0	0	-114	-61	0	0
Lån til prosjekter	0	0	-12 380	0	0	0
Sum utbetalinger	-24 451	-26 825	-13 079	-579	0	0
Fordelte renteinntekter			248	281	0	0
Ikke-utbetalte midler	10 251	7 251	5 974	18 339	38 000	0
Ikke-utbetalte midler totalt pr 31.12.11	54 225					

Ubenyttede midler Balkan hadde ved utgangen av 2011 to utestående lån på hver 1,6 millioner Euro.

NOTE 15 – OPPLYSNINGER OM FINANSIELL MARKEDSRISIKO OG BRUK AV FINANSIELLE INSTRUMENTER

Markeds- og valutarisiko

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

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

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

VALUTAKURSER BENYTTET I OMRREGNING

		31.12.11	31.12.10	Endring i året
US Dollar	USD	5,993	5,856	2,3 %
Sør Afrikanske Rand	ZAR	0,740	0,884	-16,3 %
Rwanda Franc	RWF	0,0098	0,0098	-0,2 %
Kenyanske Schilling	KES	0,069	0,071	-2,0 %
Uganda Shilling	UGS	0,00238	0,00251	-5,2 %
Mozambique Metical	MZN	0,2237	0,1809	23,6 %
Bangladesh Taka	BDT	0,0722	0,0820	-12,0 %
Cambodien Riel	KHR	0,00147	0,00144	2,1 %
Swaziland Lilangeni	SZL	0,730	0,876	-16,7 %
Euro	EUR	7,754	7,813	-0,7 %

Renterisiko

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

Kredittrisiko

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


Likviditetsrisiko

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

NOTE 16 – FORPLIKTELSER

	Leieperiode	Årlige leiekostnader
Lokaler i Støperigata 2, Oslo	01.07.09 - 30.06.2014	3 478 056

Norfund besluttet i 2004 å opprette en anbudsgarantiordning for å stimulere til økt økonomisk samarbeid og investeringer i utviklingslandene. Ordningen administreres av GIEK. Denne ordningen har i 2011 belastet regnskapet til Norfund med 1 256 815 kr. Anbudsgarantiordningen var i utgangspunktet en treårig prøveordning som varte ut 2007. Ordningen er forlenget.



**Til eiermetet i
Norfund særlovsselskap**

Crowe Horwath AS
Medlem av Crowe Horwath International
Medlem av Den norske Revisorforening

Kristian Augustsgt. 7B
0164 Oslo

Telefon 22 94 30 00
Faks 22 94 30 01

DBB NOR
Konto 7220 05 44863

Foretaknr. NO 987 196 064
www.crowehorwath.no

REVISORS BERETNING

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Norfund som viser et overskudd på kr 26 879 000. Årsregnskapet består av balanse per 31. desember 2011, resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

Styret og administrerende direktors ansvar for årsregnskapet

Styret og administrerende direktør er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge, og for slik intern kontroll som styret og administrerende direktør finner nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å gi uttrykk for en mening om dette årsregnskapet på bakgrunn av vår revisjon. Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder International Standards on Auditing. Revisjonsstandardene krever at vi etterlever etiske krav og planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapet. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapet inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for selskapets utarbeidelse av et årsregnskap som gir et rettviseende bilde. Formålet er å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimaterne utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapet.

Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Etter vår mening er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til Norfund per 31. desember 2011 og av resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen

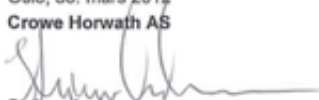
Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

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, 30. mars 2012

Crowe Horwath AS



Steinar Andersen
statsautorisert revisor



Norfunds hovedkontor, Oslo, Norge

Postadresse:
Postboks 1280 Vika
NO-0111 Oslo,
Besøksadresse:
Støperigata 2
Oslo, Norge
Telefon: +47 22 01 93 93
Faks: +47 22 01 93 94
E-post: post@norfund.no

**Norfunds kontor i Mellom-Amerika,
San José, Costa Rica**

Postadresse:
Apdo postal 721-1000,
San José, Costa Rica
Besøksadresse:
200 metros al Sur de la esquina,
Sureste de Multiplaza,
Edificio Terraforte, Piso 4,
San Jose, Costa Rica
Telefon: +506 2201 9292
Faks: +506 2201 5028

**Norfunds kontor i Det sørlige Afrika,
Johannesburg, Sør-Afrika**

Postadresse:
Postnet Suite 411, Private Bag X153,
Bryanston 2021, Johannesburg,
South Africa
Besøksadresse:
1016 Oakhill, Fourways Golf Park,
Roos Street, Fourways 2055,
Johannesburg, South Africa
Telefon: +27 11 467 4070
Faks: +27 11 467 4079

**Norfunds kontor i Øst-Afrika,
Nairobi, Kenya**

Postadresse:
P. O. box: 66162-00800,
Nairobi, Kenya
Besøksadresse:
4th Floor Arlington Block,
14 Riverside Drive, Nairobi, Kenya
Telefon: +254 (724) 256 947

**Norfunds Sørøst- og Sør-Asia kontor,
Bangkok, Thailand:**

Adresse:
Level 33 Interchange 21
Suite 3358
399 Sukhumvit Road
North Klongtoey, Wattana
Bangkok 10110
Thailand
Telefon: +662 660 3840-1
Fax: +662 660 3881
Email: post@norfund.no

www.norfund.no



Design og produksjon: 07 Gruppen AS