
Norfund

2014

ÅRSRAPPORT

STATENS INVESTERINGSFOND FOR NÆRINGSVIRKSOMHET I UTVIKLINGSLAND

ÅRSBERETNING 2014

Norfund - Statens investeringsfond for næringsvirksomhet i utviklingsland – ble opprettet av Stortinget i 1997 som et statlig eid og finansiert investeringsselskap. Norfund er et virkemiddel i norsk utviklingspolitikk. Norfund bidrar til økonomisk utvikling og lønnsomme, bærekraftige arbeidsplasser i fattige land gjennom utvikling av lønnsomme bedrifter, særlig innen ren energi, finanssektoren og landbruk, og overføring av kunnskap og teknologi. Samlet investeringsportefølje var ved utgangen av 2014 på 12,8 milliarder kroner.

1. OPPSUMMERING AV ÅRET

Norfund inngikk investeringsavtaler for 3,6 milliarder kroner i 2014. Om lag 2,69 milliarder kroner var investeringer innen ren energi, 880 millioner kroner i finansinstitusjoner og 100 millioner kroner innen landbruk og landbruksrelatert industri.

Hovedlinjene i Norfunds strategi har siden 2007 vært geografisk konsentrasjon om det østlige og sørlige Afrika, Mellom-Amerika og utvalgte land i Sørøst-Asia, og sektormessig konsentrasjon om fornybar energi, finansinstitusjoner, landbruk og landbruksrelatert industri. Strategien innebærer selektive valg av prosjekter, som alle har stor forventet utviklingseffekt og antatt levedyktighet.

Om lag 55 prosent av Norfunds investeringsportefølje er i ren energi, mens 23 prosent av porteføljen er i finansinstitusjoner, herunder mikrofinans, og 10 prosent er i landbruk og landbruksrelatert industri. Den resterende delen av porteføljen er i hovedsak i små og mellomstore bedrifter for øvrig gjennom aktive eierfond.

Mangel på energi er en av de største utfordringene for mange utviklingsland. Utbygging av ren energi er avgjørende for å sikre en miljømessig bærekraftig utvikling, og dette er Norfunds største investeringsområde. Satsingen på energi er videreført i 2014. Mens vannkraft tidligere har dominert Norfunds investeringer innen energi, har fondet de senere årene økt investeringene i sol- og vindkraft, og fra 2014 også i gasskraft. Også innen de andre strategisk prioriterte områdene, finansinstitusjoner og landbruk og landbruksbasert industri, har det vært høy aktivitet i 2014. Gjennom de nye strategiske samarbeidsselskapene Norfinance AS og KLP Norfund Investments AS, som er etablert med private norske partnere, er det også foretatt investeringer i 2014.

Geografisk har Afrika sør for Sahara og de minst ut-

viklede landene (MUL) preget investeringene. Hele 72 prosent av nye investeringer er gjort i Afrika sør for Sahara, mens 37 prosent er gjort i MUL. Ser man bort fra investeringer gjennom SN Power AS og Statkraft IH Invest AS, er Afrikaandelen 85 prosent og MUL-andelen 28 prosent.

Norfund opererer i vanskelige markeder og har foretatt nedskrivninger i enkelte prosjekter som har bidratt til redusert avkastning i 2014. Fondet har videreført satsingen på investeringer i sårbare stater. Den vanskelige situasjonen i Sør-Sudan har medført at igangsetting av byggingen av vannkraftverket Fula Rapids er stilt i bero, og det er usikkerhet knyttet til videre fremdrift. Utviklingen i Norfunds øvrige investeringer i Sør-Sudan er imidlertid tilfredsstillende. I Myanmar har Norfund videreført satsingen på mikrofinans.

Norfund har fem regionkontorer: Maputo, Nairobi og Johannesburg i Afrika, Bangkok i Asia og San Jose i Mellom-Amerika. Norfunds politikk er å rekruttere personell med lokal kompetanse. I 2014 er bemanningen ved regionkontorene ytterligere styrket.

2. NORFUNDS VIRKSOMHET

2.1. Virksomhet og virksomhetsområder

Norfunds formål er å bidra til utvikling gjennom investeringer i levedyktige, lønnsomme virksomheter. På denne måten bidrar Norfund til å skape arbeidsplasser og inntekter til ansatte og eiere, og skatteinntekter til det offentlige. Investeringene skal være addisjonelle ved å øke tilgangen på kapital og kompetanse i fattige land. I tillegg skal Norfund være katalytisk ved å mobilisere kapital også fra andre investorer, både fra Norge og internasjonalt. Norfund investerer alltid sammen med andre og går normalt ikke inn med mer enn 35 prosent av egenkapitalen i et selskap. For de

fleste prosjektene er Norfunds bidrag en kombinasjon av kapital (egenkapital og/eller lån) og utøvelse av ansvarlig og kompetent eierskap. Utøvelse av godt eierskap krever betydelig kunnskap om land og sektor, investeringsfaglig håndverk, og, ikke minst, identifisering og valg av riktig(e) partner(e), samt aktiv oppfølging av investeringene. Norfund mottar årlige kapitalinnskudd fra staten. I 2014 var samlet kapitalinnskudd fra staten 1,23 milliarder kroner.

Norfunds virksomhet er inndelt i følgende fire investeringsområder:

Ren energi: Investeringene i ren energi skal forbedre og øke elektrisitetsproduksjonen fra rene energikilder og dermed bidra til å sikre grunnlaget for økonomisk utvikling. Prosjektene kjennetegnes ved stort kapitalbehov og høy risiko, blant annet knyttet til selve utbyggingen og til hydrologiske forhold. Norfunds investeringer i kraftproduksjon har over tid vist god lønnsomhet og store utviklingseffekter. Norfund inngikk investeringsavtaler innen energi på til sammen 2 556 millioner kroner i 2014, hvorav fornybar energi utgjorde om lag 1 370 millioner kroner.

Den viktigste enkelthendelsen i 2014 var avtalen med Statkraft om å restrukturere og forlenge samarbeidet innen vannkraft. Norfund eier nå 50 prosent av SN Power AS, som dekker Afrika, Mellom-Amerika og Sør-Øst-Asia, et geografisk fokus som sammenfaller godt med Norfunds prioriterte regioner. Videre eier Norfund 33 prosent av Statkraft IH Invest AS, som har anlegg i Sør-Amerika og Sør-Asia. I 2014 overtok SN Power AS 20 prosent av kraftverket THPC i Laos.

Finansieringen av vindkraftverket Lake Turkana i Kenya på 310 MW ble fullført i 2014, og bygge- og anleggsvirksomheten startet mot slutten av året. Prosjektet er Norfunds andre vindkraftsatsing i Kenya. Når det er ferdig, vil det være den største vindparken i Afrika.

Norfunds samarbeid med livsforsikringsselskapet KLP ble ytterligere utvidet i 2014, med investeringer i både vindkraftverket Lake Turkana i Kenya og et Scatec Solar-prosjekt i Rwanda.

I 2014 inngikk Norfund avtale om å kjøpe 30 prosent av aksjene i Globeleq Africa Ltd., et ledende energiselskap i Øst-, Vest- og Sør-Afrika, som blant annet bygger ut, eier og driver gasskraft, sol- og vindkraft. Selskapet eies sammen med Norfunds britiske søsterfond CDC. Selskapet vil være en strategisk platt-

form for Norfund for økte investeringer i kraftproduksjon, herunder gasskraft, i Afrika sør for Sahara.

I 2014 inngikk Norfund og det norske selskapet Scatec Solar AS en strategisk samarbeidsavtale om investeringer i solenergi. Norfund har allerede inngått flere investeringsavtaler med Scatec Solar, og avtalen vil bidra til intensivert satsing på solenergi i utviklingsland. Ved utgangen av 2014 har Norfund investert i fire solkraftverk med Scatec Solar - som alle var satt i drift ved utgangen av året.

Finansinstitusjoner: Norfund investerer i eller gir lån til banker, mikrofinans- og andre finansinstitusjoner. Hovedmålet er å utvide tilbudet av finansielle tjenester til små og mellomstore bedrifter (SMB'er) og individer som ellers ikke har tilgang til slike tjenester. Norfund inngikk investeringsavtaler på til sammen om lag 878 millioner kroner i finansinstitusjoner i 2014.

Sammen med norske private partnere etablerte Norfund i 2013 Norfinance AS, som investerer i banker og finansinstitusjoner i Afrika. Selskapet ble operativt i 2014. Norfund og Norfinance arbeidet gjennom 2014 med å forberede en større investering i kenyanske Equity Bank, en strategisk viktig investering som ble gjennomført like etter årsskiftet 2014/2015.

Norfund økte sin eierandel i infrastrukturbanken CIFI (Corporación Interamericana para el Financiamiento de Infraestructura) i Mellom-Amerika og ble dermed organisasjonens største aksjonær. Dette er et strategisk viktig skritt, fordi CIFI finansierer en rekke små og mellomstore infrastrukturprosjekter, inkludert ren energi, i regionen.

Videre økte Norfund eierandelen i HKL (Hattha Kaksekar Limited) i Kambodsja, som er en ledende mikrofinansleverandør rettet mot små entreprenører. HKL har som mål å utvide sitt produktspekter for å bli en fullservice forretningsbank som betjener mikro-, små og mellomstore bedrifter.

Norfund økte i 2014 sin satsing på det norske mikrofinansinitiativet (NMI) ved å kommittere ytterligere 96 millioner kroner til NMI Fund III.

SMB-fond: SMB-fond er et viktig instrument for å nå små og mellomstore bedrifter (SMB). Disse bedriftene har stor betydning for oppbygging av et velfungerende næringsliv og lokale arbeidsplasser. Mangel på kapital i SMB-sektoren gjør at Norfund har en addisjonell rolle ved investeringer gjennom slike fond. Fondsinvesteringene konsentreres om markeder der behovene er »

» spesielt store, særlig i MUL, og der kapitaltilgangen er svak. Norfund inngikk investeringsavtaler med SMB-fond for 84 millioner kroner i 2014.

En ny fondsinvestering og en oppfølgingsinvestering i eksisterende fond ble gjort i fjor. I 2014 investerte våre fond i 48 nye små og mellomstore bedrifter, og 32 prosent av investeringene var i de minst utviklede landene. Siden 1997 har Norfund investert i 55 SMB-fond, hvorav 40 var aktive ved utgangen av 2014. De to fondene som Norfund investerte i i 2013, har begge hatt en god start og har gjort sine første investeringer.

Industrielle partnerskap: Norfunds investeringer i industrielle partnerskap er egenkapitalinvesteringer i nyetableringer og i vekstbedrifter med høy risiko og store utviklingseffekter i Afrika. I disse investeringene er ofte Norfunds kompetanse og rolle som aktiv eier like viktig som selve finansieringen. Norfund har også i 2014 hatt betydelige utfordringer i landbruksporteføljen, noe som imidlertid ikke er uventet med en høy andel nyetableringer i vanskelige markeder og krevende produksjonsformer. En bananplantasje i Mosambik, hvor Norfund har en eierandel på 33,3 prosent, har hatt store problemer med en plantesykdom. Samlet inngikk Norfund investeringsavtaler for 192 millioner kroner på investeringsområdet industrielle partnerskap i 2014.

Nye investeringer i 2014 var Vertical Agro, et landbrukselskap som produserer frukt og grønnsaker i Kenya, Tanzania og Etiopia. Selskapet er også engasjert i pakking, engros og markedsføring mot markeder i Europa. Vertical Agro produserer 6 500 tonn frukt og grønnsaker årlig og er Kenyas største eksportør av økologiske grønnsaker.

Norfund investerte i 2014 også i selskapet Africa Century Infrastructure Services (ACIS), som er en raskt voksende utleievirksomhet, som spesialiserte seg på tungt løfteutstyr mot den nye olje- og gasssektoren i Øst-Afrika. Selskapet opererer i Tanzania og Mosambik.

TILSKUDDSDORDNINGEN

Norfund har en tilskuddsordning som skal forsterke utviklingseffektene av våre investeringer. Ordningen tilbyr profesjonell og teknisk bistand til prosjekter gjennom virksomhetsforbedring (som for eksempel opplæring, styrking av interne kontrollsystemer eller bedre HMS-rutiner), lokalsamfunnsutvikling og prosjektutvikling.

I 2014 bevilget Norfund gjennom tilskuddsordningen 20,7 millioner kroner, hvorav to millioner kroner var ubenyttede midler overført fra 2013 og 0,2 millioner var ubenyttede midler tilbakebetalt fra mottakere.

Norfund godkjente nye tilskuddsprosjekter for totalt 29,6 millioner kroner fordelt på 29 prosjekter i 2014. Av disse var 10 prosent prosjektutvikling (5 prosent av midlene), 79 prosent virksomhetsforbedring (80 prosent av midlene) og 10 prosent lokalsamfunnsutvikling (15 prosent av midlene). 48 prosent av midlene gikk til prosjekter i Afrika (fordelt på 22 prosjekter). 33,4 prosent av midlene gikk til ett stort, nytt prosjekt i Myanmar. I tillegg til 29 nye prosjekter ble 34 prosjekter fra tidligere år videreført i 2014.

Norfund forvalter også øremerkede midler fra UD/ambassadene til utviklingen av et vannkraftverk i Fula Rapids, Sør-Sudan, som nå er stilt i bero, samt risikoavdempende tiltak ved våre investeringer i Sør-Sudan og Myanmar.

Norfund forvalter også et tilskuddsfond øremerket for prosjekter på Balkan på vegne av UD. Det meste av midlene er gitt i lån til to finansieringsselskaper.

VEILEDNINGSKONTORET

Veiledningskontoret for næringsutvikling i utviklingsland drives i samarbeid med Norad, og er en første-linjeinstans for henvendelser fra aktører som ønsker å satse kommersielt i utviklingsland. Kontoret gir spesielt bedrifter råd og veiledning om økonomiske tilskudds- og finansieringsordninger. Kontoret fikk i 2014 vel 220 henvendelser, vesentlig fra små og mellomstore bedrifter. Over 60 prosent av henvendelsene i 2014 rettet seg mot Afrika med tyngde på Øst-Afrika. De fleste prosjekthenvendelsene retter seg mot Norads støtteordninger før investeringsfasen, men kontoret har også hatt en del etterspørsel etter Norfunds egenkapital- og låneinstrumenter.

2.2. Realiseringer

Norfund realiserte i 2014 syv egenkapitalinvesteringer: Aureos Central America Fund (ACAF), Aureos South Asia Fund I, CASEIF, DFCU Ltd, ECP Africa Fund, Socremo, The Currency Exchange (TCX).

Aureos Central America Fund var det første fondet etablert av Aureos Worldwide med oppstart i år 2001. Norfund har investert 10 millioner amerikanske dollar, og på bakgrunn av at fondet er sterkt påvirket av

finanskrisen, er det tilbakebetalt 5,7 millioner amerikanske dollar.

Norfund inngikk i mai 2004 en avtale om investering av fem millioner amerikanske dollar i Aureos South Asia Fund I. Fondets størrelse var 10 millioner amerikanske dollar, der Norfund og CDC var de eneste investorene. Fondet har gjort to investeringer, begge i selskaper i Sri Lanka, og ga en avkastning på en prosent. Fondet ble satt opp som en midlertidig løsning mens Aureos forberedte lanseringen av Aureos South Asia Fund (Holdings) hvor Norfund også investerte.

CASEIF var ved etableringen i 2000 et pionerfond, ved at det utviklet lokale talenter til ledelsen av fondet i Mellom-Amerika. Dette teamet er fortsatt aktivt, og i løpet av 2014 har de etablert et tredje fond, CASEIF III. Norfund har investert 5 millioner amerikanske dollar, med avkastning på minus tre prosent.

Norfunds eierandel på 27,5 prosent i DFCU Ltd ble i 2014 overdratt til Norfinance AS, der Norfund eier 48,8 prosent. DFCU er en kommersiell bank i Uganda. Norfunds første investering i banken ble gjort i 2004.

Norfund investerte i 1999 fem millioner amerikanske dollar i ECP Africa Fund, hvilket utgjorde 1,2 prosent av fondets kapital. Fondet hadde som formål å investere i infrastrukturprosjekter i Afrika. God avkastning har bidratt til at Norfund har mottatt 7,9 millioner amerikanske dollar fra fondet, noe som bidrar til en positiv avkastning på 24 prosent.

Norfunds 35,6 prosent-andel Socremo ble i 2014 overdratt til Norfinance AS, der Norfund eier 48,8 prosent. Socremo er en finansinstitusjon i Mosambik som tilbyr mikrolån til små og mellomstore bedrifter. Første investering i Socremo ble gjort i 2009.

Norfund investerte i 2007 10 millioner amerikanske dollar i The Currency Exchange (TCX), som var en ny og innovativ virksomhet. TCX tilbyr valuta- og rentederivat for valutaer fra lite likvide vekstmarkeder.

I februar 2014 ble Norfunds andel solgt for 12,4 millioner amerikanske dollar, noe som ga Norfund en avkastning på 3,8 prosent, inklusive mottatt utbytte.

2.3. Finansiell risiko

I tråd med Norfunds utviklingsmessige formål investerer vi i land der rammevilkår, markeder og selskaper er preget av høy risiko. Det er således betydelig usikkerhet knyttet til fremtidige forhold. I mange av Norfunds investeringer er det også betydelig motpartsrisiko. Til

utlån er det knyttet betydelig kredittrisiko. Norfund har rutiner for risikovurdering før investeringsbeslutninger tas, og for risikohåndtering i investeringsperioden. Risikoprofilen på porteføljen er i henhold til Norfunds mandat.

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

I Norfunds avtalefestede portefølje utgjør direkte egenkapitalinvesteringer 68 prosent, indirekte egenkapitalinvesteringer gjennom fond 16 prosent og lån 16 prosent. 47 prosent er investert i Afrika sør for Sahara, og MUL-andelen er 24 prosent. Når investeringene i Statkraft IH Invest AS holdes utenfor er MUL-andelen 34 prosent, og 72 prosent er investert i Afrika.

Markedsforhold utgjør også en viktig risikofaktor. Norfund har stor eksponering mot energimarkedet, og fallende energipriser påvirker lønnsomheten spesielt i deler av porteføljen som er eksponert mot kortsiktige markeder. Videre utgjør politisk og regulatorisk risiko viktige risikofaktorer.

Øvrige risikofaktorer er omtalt i note 16 i selskapets årsregnskap.

2.4. Samfunnsansvar

Norfund arbeider systematisk med sitt samfunnsansvar. Eier forventer at Norfund følger opp de kravene som er stilt blant annet i Meld St. 27 (2013-2014) Et mangfoldig og verdiskapende eierskap. Norfund tar samfunnsansvar gjennom å sette høye krav til egen drift og til driften av virksomhetene i porteføljen. Norfund har nulltoleranse for korrupsjon, og krever at menneskerettigheter, likestilling, lokalsamfunn, samt hensyn til miljø og biologisk mangfold ivaretas. Alle disse forholdene er sentrale elementer i Norfunds »

» investeringsavtaler og aktive eieroppfølging, samt i rapportering fra selskapene som Norfund har investert i.

I mange av landene som Norfund investerer i, er lover og regler som beskytter arbeidstakere og utsatte gruppers rettigheter svakt implementert. Norfund stiller derfor i sine investeringsavtaler krav om oppfølging utover det som ofte er praksis, og forplikter virksomhetene til å følge Verdensbankens International Finance Corporation (IFC)s standarder for miljø og sosiale forhold. Standardene omfatter blant annet urfolks rettigheter, biodiversitet, lokalsamfunnshensyn og ILOs kjernekonvensjoner. Oppfølging av standardene er en integrert del av arbeidet med å inngå investeringsavtaler og å følge opp investeringene som eier og långiver. Norfund har etablert en integritetspolitikk for virksomheten og rapporteringsrutiner ved mistanker om økonomiske misligheter og korrupsjon som følges opp løpende i alle deler av organisasjonen. For mistanker om økonomiske misligheter og korrupsjon er det etablert en egen rapporteringsrutine til Utenriksdepartementet.

Et viktig resultat av Norfunds arbeid for å ivareta menneskerettigheter og antikorrupsjon i sine investeringer, er at Norfund har opparbeidet et omdømme som en investor som ikke aksepterer brudd på viktige prinsipper, og av den grunn har blitt en attraktiv investeringspartner. Omfanget av varslings saker og hendelser knyttet til korrupsjon/forretningsetikk er lite. Det ble i 2014 rapportert om fem tilfeller der det forelå mistanker om økonomiske misligheter.

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

Gode arbeidsforhold for ansatte er en grunnleggende målsetting for Norfund. Å bidra til at virksomhetene vektlegger helse, miljø og sikkerhet (HMS) er en betydelig utfordring, særlig ved større byggeprosjekter og i forbindelse med landeveistransport. Vi skal sørge for at nødvendig sikkerhetsutstyr blir brukt, og at rutiner følges av alle involverte, inkludert underleverandører. Norfund bruker betydelige ressurser på å følge opp HMS-krav i alle våre investeringer.

Rapportering av alvorlige ulykker og dødsfall er et ufravikelig kontraktskrav i våre investeringer. Det ble beklageligvis rapportert inn 38 prosjekterrelaterte døds-

fall fra Norfunds portefølje i 2014. Av disse var 14 knyttet til to terrorangrep i Afghanistan og Kenya. Syv skyldtes skyteepisoder/ran. To dødsfall var arbeidsstedsulykker, og de resterende dødsfallene skjedde i trafikken. I Norfunds direkte investeringer rapporteres dødsulykker umiddelbart til styret og eier. Norfund følger opp alle dødsfall for å sikre at ulykkene etterforskes, at sikkerhetsrutiner om nødvendig justeres, og at de etterlatte får den kompensasjonen de har krav på. Norfund vil fortsette å arbeide for å redusere ulykker ved investeringene. Blant annet er det satt i gang en ekstern vurdering av trafikksikkerheten ved et prosjekt i Tanzania og gitt støtte til et opplæringsprogram som legger stor vekt på helse, miljø og sikkerhet til et av Norfunds skogbruks selskaper, som opererer i Mosambik, Tanzania, Uganda og Rwanda.

Norfund investerer alltid sammen med andre investorer, og ofte gjennom strukturer eller fond som er satt opp av andre. I land med svake rettssystemer og/eller der det er fare for korrupsjon i rettsapparatet, er forvaltning og håndhevelse av lover og regler ofte ikke effektiv eller forutsigbar. I slike land kan det være vanskelig for Norfund og våre partnere å sikre at rettslige grep kan gjøres ved økonomisk mislighold eller tvister. Dette utgjør en risiko som blir for stor for mange investorer og långivere. Ved investeringer i svakt utviklede land forutsettes det derfor ofte at et tredjelandts jurisdiksjon benyttes. Bruken av slike oversjøiske finanssentra (OFS) 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 bidrar til skatteunndragelse eller ulovlige kapitalstrømmer. I tråd med retningslinjer gitt av Utenriksdepartementet i 2014 er Norfund nå underlagt de samme retningslinjer som andre statlige selskaper og fond med internasjonal virksomhet. Norfund utviser stor forsiktighet med bruk av OFS. Norfund følger OECDs retningslinjer på skatteområdet, herunder søker vi å unngå å benytte skatteparadiser som ikke følger standardene til Global Forum om transparens og effektiv informasjonsutveksling, eller land som ikke har inngått skatteinformasjonsavtaler med Norge.

Norfund integrerer hensyn til det ytre miljøet i driften og tilstreber å følge retningslinjene for "grønn stat". Retningslinjene stiller krav om at miljøhensyn skal integreres i virksomheten, og at det utarbeides et system for miljøledelse. 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 2014 medførte Norfunds norskbaserte medarbeideres reisevirksomhet CO₂-utslipp på om lag 327 tonn. Fra 2012 har de fleste flyvninger med avgang eller landing i EØS-området vært underlagt kvoteplikt gjennom det europeiske kvotesystemet. For disse tjenestereisene er dermed flyselskaperne ansvarlige for kvoter for utslipp.

2.5. Utviklingseffekter

Norfunds formål er å bidra til bærekraftig utvikling gjennom lønnsomme investeringer i næringsvirksomhet i utviklingsland. Lønnsomme bedrifter er grunnleggende for økonomisk vekst og utvikling. De skaper sysselsetting, produserer varer og tjenester, og både de og de ansatte betaler skatter og avgifter til myndighetene i landene de opererer i.

Norfund investerer med høye miljømessige og sosiale krav i virksomheter og prosjekter som ellers ofte ikke ville blitt realisert. Norfund prioriterer investeringer i land og sektorer som har særlig kapitalmangel, for eksempel i oppstartvirksomheter, landbruk og utbygging av rene 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. Et viktig ledd i dette arbeidet er kompetanseoverføring. Gjennom styredeltakelse og tett prosjektoppfølgning bidrar Norfund til bedre virksomhetsledelse, økonomirutiner og systemer for helse, miljø og sikkerhet. Dette styrker overlevelses evnen til bedriftene og derigjennom utviklingseffektene. Norfund bruker også tilskuddsordningen for å forsterke utviklingseffektene.

Norfund gir hvert år ut en virksomhetsrapport som detaljert redegjør for investeringene og utviklingseffektene av disse. Ved utgangen av 2014 var 227 000 mennesker sysselsatt i virksomheter Norfund hadde investert i. Kvinne-andelen i den samlede sysselsettingen var 35 prosent. Det ble innbetalt 9,1 milliarder kroner i selskapskatt, avgifter, lisenser m.m. til myndighetene i våre investeringsland.

I 2014 produserte porteføljeselskapene i SN Power

AS og Statkraft IH Invest AS totalt 10,1 TWh elektrisitet. Dette tilsvarer forbruket til 17,3 millioner mennesker i de aktuelle landene. Porteføljeselskapene hadde i 2014 en verdiskaping på totalt 3,9 milliarder kroner. Lønn og andre personalgoder til ansatte utgjorde om lag ni prosent av verdiskapingen. Samlet betalte selskapene 830 millioner kroner i skatter og avgifter til nasjonale myndigheter. Selskapenes virksomhet bidro til å unngå 3,7 millioner tonn CO₂-utslipp i 2014.

3. ORGANISASJON OG DRIFT

3.1. Eierstyring og selskapsledelse

Generalforsamling er fondets øverste organ. Norfunds styre velges av generalforsamlingen. Styret består av Kristin Clemet (leder), Stein Tønnesson, Borghild Holen, Finn Jebsen, Martin Skancke, Margareth Aske, Petter Vilsted og Marianne Halvorsen. De to sistnevnte er valgt av og blant de ansatte i fondet.

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 operasjonalsert 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 etablert rutiner for medarbeideroppfølging og belønning. Det blir rekruttert målrettet for å styrke organisasjonens evne til å realisere den vedtatte strategien.

Antall årsverk i 2014 var 56,8. Per 31. desember var det ansatt 61 personer, hvorav 26 med utenlandsk bakgrunn. 19 av de ansatte arbeidet ved regionkontorene i Sør-Afrika, Kenya, Mosambik, Costa Rica og Bangkok. Kvinneandelen blant styrets faste medlemmer var på 50 prosent. I Norfunds ledergruppe var to av seks kvinner, og kvinneandelen blant alle ansatte var på 45 prosent. 10 av de 15 personene som fikk ansettelse i 2014, var kvinner. Norfund har fokus på likestilling i sin personalpolitikk, og oppfordrer kvinner og personer med utenlandsk opprinnelse til å søke ledige stillinger.

Norfund hadde i 2014 et sykefravær på 1,7 prosent av total arbeidstid, tilsvarende 234 dager. Dette er om lag 3,4 prosentpoeng lavere enn i 2013. 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. REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

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

Norfund hadde i 2014 et overskudd på 598 millioner kroner (318 millioner kroner i 2013). Norfunds inntekter var på 462 millioner kroner (435 millioner kroner i 2013). Renteinntektene på 146 millioner kroner økte med 51 millioner kroner i forhold til 2013. Mottatte utbytter fra fond og egenkapitalinvesteringer på 85 millioner kroner er økt med 22 millioner kroner fra 2013 grunnet høyere utbytte fra enkelte fondsinvesteringer. Resultat fra tilknyttet selskap på 185 millioner kroner inkluderer resultat fra Norfunds andel på 40 prosent i SN Power Invest AS frem til utgangen av mai 2014 samt andelen på 50 prosent tilknyttet SN Power AS fra 1.juni. I juni 2014 ble det gjennomført en omorganisering av tidligere SN Power Invest AS som omfattet overføring av virksomhetene på Filippinene, i Afrika og i Mellom-Amerika (Agua Imara) til SN Power AS. Etter omorganiseringen eier Norfund 50 prosent av SN Power AS mens Norfund har redusert sin eierandel i Statkraft IH Invest AS (tidligere SN Power Invest AS) til 33 prosent. Sammenlignet med 2013, hadde SN Power Invest AS/SN Power AS resultatnedgang i 2014, og Norfunds andel av resultatet var på 182 millioner kroner. Reduksjonen skyldes i stor grad lavere resultater fra virksomheten på Filippinene.

Norfunds driftskostnader før valutaregulering av lån og nedskrivninger er økt med fire millioner kroner til 140 millioner kroner i 2014. Dette skyldes høyere personalkostnader, som er økt med 10 millioner kroner som følge av økt antall ansatte. Det er i 2014 gjort en prinsippendring på foring av pensjonskostnader ved at estimatavvik fra og med 2014 føres direkte mot egenkapital. Dette utgjør for 2014 15 millioner kroner, som er belastet egenkapitalen. Tall for 2013 er omarbeidet tilsvarende, og pensjonskostnaden er økt med

10 millioner kroner. Styrking av investeringsvalutaene mot norske kroner har medført en positiv valuta-regulering på våre lån med 315 millioner kroner, mot en gevinst på 77 millioner kroner i 2013. Det er foretatt større nedskrivninger i fem investeringer i 2014, og totalt er fonds og egenkapitalinvesteringene netto nedskrevet med 188 millioner kroner i 2014.

Andre renteinntekter var 32 millioner kroner, om lag på samme nivå som for 2013. Norfunds overskudd på 588 millioner kroner er tilført overskuddsfond i samsvar med instruksjonen. Norfunds interne verddivurderinger tilsier at det fortsatt er betydelige merverdier i porteføljen utover de bokførte verdiene. Norfunds balanse ved utgangen av 2014 var på 12 693 millioner kroner (mot 10 277 millioner kroner året før), en økning på 2 416 millioner kroner. Endringen i balansen er i hovedsak et resultat av at 1 243 millioner kroner ble tilført fra eier, overskudd fra driften, samt en økning på 584 millioner kroner som følge av egenkapitaljustering av vår eierandel i SN Power som følge av at amerikanske dollar styrket seg mot norske kroner. Norfunds egenkapital utgjorde 12 597 millioner kroner (mot 10 200 millioner kroner i 2013) og 8 506 millioner kroner var ved årsskiftet utbetalt til investeringene (mot 7 476 millioner kroner i 2013). Norfund har ikke rentebærende gjeld. Norfund utbetalte totalt 1 852 millioner kroner til investeringene og fikk 1 191 millioner kroner tilbake fra investeringene i 2014. Styret anser selskapets likviditet som tilfredsstillende. Det er gjort nedskrivninger på totalt 10 av 64 lån pr 31.12.2014. Nedskrivningene utgjør fire prosent av kommittert, avtalefestet beløp.

Norfund utfører ikke spesielle forsknings- og utviklingsaktiviteter som har betydning for regnskapet. Det har ikke inntruffet viktige hendelser etter balansedagen som har faktiske eller potensielle virkninger på resultat og stilling.

Etter styrets oppfatning gir årsregnskapet per 31. desember 2014 en rettvise beskrivelse av selskapets økonomiske stilling. Styret bekrefter at forutsetningene for fortsatt drift er til stede.

5. VERDIJUSTERT EGENKAPITAL OG AVKASTNING

Verdijustert egenkapital (VEK) er et anslag på den samlede markedsverdien til fondet. Da Norfunds investeringer i hovedsak er i ikke-likvide posisjoner, i krevende markeder med høy risiko, er anslagene for

VEK beheftet med betydelig usikkerhet. Verdiene tar utgangspunkt i bokførte verdier for de enkelte investeringer, og justeres for mer- eller mindreverdier med utgangspunkt i prinsipper for verdsetting, som følger anbefalinger fra European Venture Capital Association (EVCA). Der det finnes relevante transaksjonsverdier, legges disse som hovedregel til grunn, men i de fleste tilfeller er verdianslaget basert på neddiskonterte fremtidige inntektsstrømmer. Slike anslag er gjenstand for subjektive vurderinger, og de egentlige verdiene vil først fremkomme ved exit fra investeringen.

Verdijustert egenkapital per 31. desember 2014 var 15 530 millioner kroner. Til sammenlikning var VEK 12 580 millioner kroner ved utgangen av 2013.

Norfunds formål er å skape lønnsomme bedrifter i fattige land. Mens de fleste andre norske investorer investerer med sikte på senere å ta pengene hjem til Norge, skal våre penger reinvesteres i fattige land. Av den grunn måler vi avkastning på investeringene i investeringsvaluta, ikke i norske kroner. Det er også den måten medinvestorer som har investeringsvalutaen som funksjonell valuta, vil gjøre det på. For våre norske medinvestorer vil avkastning i norske kroner være mer relevant.

Av fondets samlede investeringer er om lag 80 prosent i amerikanske dollar, de resterende i andre valutaer. Gjennom 2014 svekket norske kroner seg mye mot amerikanske dollar. Det påvirker både de regnskapsmessige resultatene, verddivurderingene av porteføljen og avkastningen beregnet i norske kroner versus amerikanske dollar vesentlig.

Samlet for porteføljen er avkastning i investeringsvaluta beregnet til 6 prosent. Avkastningen er beregnet fra oppstarttidspunktet for investeringene. Tilsvarende er avkastningen, beregnet i norske kroner, ni prosent. I 2014 var avkastningen i investeringsvaluta minus seks prosent, og i norske kroner 14 prosent. Forklaringen på de svake tallene for 2014 regnet i investeringsvaluta er knyttet til et begrenset antall prosjekter, og forårsaket av fallende energipriser, ikke minst på Filippinene, og en utfordrende agri-investering. Videre har finanskrisen i Sør-Afrika bidratt negativt i 2014.

6. FREMTIDSUTSIKTER

Næringslivet er den viktigste bidragsyter til inntekter, arbeidsplasser og skatteinntekter i de fleste utviklingsland. Investeringer i næringsvirksomhet er noe av det viktigste vi kan bidra med for at landene skal lykkes

med langsiktig og bærekraftig fattigdomsbekjempelse. Lønnsomhet er en forutsetning for å skape bærekraftige bedrifter. Å kunne vise til gode finansielle resultater er også viktig for å øke kommersielle investorers interesse for investeringer i fattige land.

Mange land i Norfunds prioriterte regioner er inne i en positiv utvikling. Dette gjelder ikke minst land i Afrika sør for Sahara. Knapphet på kapital er imidlertid en hovedutfordring for disse landene. Dyr, dårlig og ustabil tilgang til elektrisk kraft er en faktor som sterkt begrenser utviklingen i næringslivet.

Tilgangen på gode prosjekter med stor forventet utviklingseffekt er nå så stor at investeringsetterpørselen og fondets kapasitet til å gjennomføre investeringer overstiger tilgjengelig kapital. Vi ser en økende interesse fra private investorer til å investere i våre regioner, og fondet vil fortsette arbeidet med å mobilisere mer kapital i samarbeid med andre partnere.

Norfund har etablert flere plattformer som i årene framover vil være viktige fundament for økte investeringer med sentrale partnere. Viktige plattformer er det restrukturerte SN Power for vannkraftinvesteringer, det strategiske samarbeidet med Scatec Solar for investeringer i solkraft, og samarbeidet med britiske CDC gjennom Globeleq Africa Ltd. Videre er Norfinance AS et viktig fundament for investeringer i finansinstitusjoner i Afrika, Norsk Mikrofinans Initiativ for investeringer i mikrofinans. I tillegg til plattformene vil ko-investeringsmekanismen KLP Norfund Investments as bidra til økte investeringer i ren energi og finansinstitusjoner.

Kompetanse er en nøkkel til å lykkes i etablering og oppfølging av gode investeringsprosjekter med store utviklingseffekter. Norfund har over tid systematisk arbeidet med å bygge opp en organisasjon med kompetanse for investeringer i fattige land. Norfund er i dag en attraktiv arbeidsgiver og en attraktiv investeringspartner for norske og internasjonale investorer. Sammenlignet med tilsvarende fond i Europa skiller Norfund seg ut med en fokusert strategi og en meget sterk posisjon innen ren energi.

Norfund vil fortsatt prioritere investeringer som gir særlig store utviklingseffekter. Det tilsier prioritering av investeringer i energiproduksjon, landbruk og landbruksbasert industri, samt finansinstitusjoner (spesielt finansinstitusjoner som finansierer små og mellomstore bedrifter og lavinntektsgrupper, herunder mikro- »

» finans). Det primære investeringsinstrumentet vil være egenkapital og egenkapitalignende instrumenter.

Halvparten av årets kapitaltilførsel er forutsatt anvendt til investeringer i ren energi. Norfund vil videreføre sin omfattende satsing på ren energi. Men energiutfordringene, spesielt i Afrika sør for Sahara, er enorme, og kan ikke møtes utelukkende med ren energi. Norfund har derfor, i tillegg til satsingen på ren energi, etablert en plattform som også legger grunnlag for økte investeringer i gasskraft i regioner med store naturgassforekomster. De reelle alternativene til utbygging av gasskraft er flere olje- og kullfyrte kraftverk. Investeringer i gasskraft i Afrika sør for Sahara vil være et bidrag til en mer klimavennlig utvikling.

Gjennom investeringer i finansinstitusjoner vil Norfund arbeide for økt utbredelse og større effektivitet i tilbudet av finansielle tjenester i fattige land, og vil rette mer innsats mot ekspansjon og effektivisering av eksisterende finansinstitusjoner og utvikling av finansinstitusjoner som kan oppskaleres regionalt, fremfor å etablere nye. Norfund vil videreføre agri-satsingen, men fokusere på prosjekter med noe lavere risiko enn tidligere. Norfund vil fortsatt investere gjennom aktive eierfond for å nå fram til SMB'er, men konsentrere aktiviteten om fond som investerer i markeder der risikoen er særlig høy og det er begrenset tilgang på alternative kapitalkilder.

Norfund vil opprettholde sitt høye ambisjonsnivå for miljømessige og sosiale standarder og god virksomhetsledelse. Herunder stiller vi i alle investeringer krav om å tilfredsstille IFCs Performance Standards. Norfund vil bistå våre selskaper i arbeidet med å tilfredsstille disse kravene. Gjennom tilskuddsordningene har vi mulighet til bistå med for eksempel styrking av interne kontrollsystemer eller bedre HMS-rutiner.

Våre ambisjoner med hensyn til å maksimere og måle og dokumentere utviklingseffektene fra investeringene vil styrkes ytterligere. Vi vil særlig legge vekt på å realisere Norfunds strategiske mål; prioritere de minst utviklede landene (MUL), Afrika sør for Sahara, oppstart av nye bedrifter, og sikre addisjonalitet og mobilisere privat kapital. Norfund har allerede gjennomført investeringsprosjekter i sårbare stater som Myanmar og Sør-Sudan, og vi vil fortsette arbeidet med å utvikle nye instrumenter og arbeidsformer tilpasset forholdene i disse landene.

I tråd med Norfunds gjeldende strategi investerer vi i dag i fire regioner: Mellom-Amerika, utvalgte land i Sørøst-Asia, det sørlige Afrika og Øst-Afrika. Hvor bredt geografisk Norfund skal investere, er først og fremst et ressurspørsmål. Norfund vil i løpet av 2015 vurdere eventuelle justeringer i det geografisk prioriterede virkeområdet.

Oslo, den 24. mars 2015

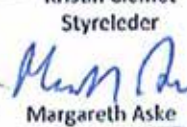


Kristin Clemet
Styreleder


Stein Tønnesson


Petter Vilsted


Borghild Holen


Margareth Aske


Martin Skancke


Kjell Roland
Administrerende direktør


Finn Jebsen


Marianne Halvorsen

RESULTATREGNSKAP

(Tall i 1000 kr)	Note	2014	2013
Renteinntekter lån - investert portefølje	1	145 861	97 577
Realiserte aksjegevinster	1	39 634	0
Mottatte utbytter	1	85 092	63 591
Andre driftsinntekter	1	6 379	3 754
Resultatandel tilknyttet selskap	5	185 444	270 332
Sum driftsinntekter		462 410	435 253
DRIFTSKOSTNADER			
Lønnskostnad	2	78 065	68 874
Avskrivning varige driftsmidler	4	2 185	2 094
Andre driftskostnader	2,3	60 186	65 348
Sum driftskostnader før valutaregulering av lån og nedskrivninger investeringsprosjekter		140 435	136 315
Agioregulering av lån til prosjekter/ disagio(-)	1	314 917	77 448
Nedskrivning investeringsprosjekter (-)/ tilbakeføringer(+)	1	-187 936	-110 991
Driftsresultat		448 956	265 395
Andre renteinntekter		32 157	31 281
Andre finansinntekter		123 231	23 795
Andre finanskostnader		6 254	1 725
Finansresultat		149 134	53 351
Resultat før skatt		598 091	318 746
Skattekostnad	11	-311	-116
Årsresultat		597 779	318 630
OVERFØRINGER			
Overført til overskuddsfond	13	597 779	318 630
Sum disponert		597 779	318 630

BALANSE

(Tall i 1000 kr)	Note	2014	2013
EIENDELER			
Anleggsmidler			
Varige driftsmidler			
Driftsløsøre, inventar, verktøy o.l.	4	4 665	5 413
Sum varige driftsmidler		4 665	5 413
Finansielle anleggsmidler			
Investeringer i tilknyttet selskap	5	2 849 437	4 504 515
Sum finansielle anleggsmidler		2 849 437	4 504 515
Sum anleggsmidler		2 854 102	4 509 928
Omløpsmidler			
Fordringer			
Andre fordringer	6	136 889	85 602
Sum fordringer		136 889	85 602
Investeringer			
Aktiverte prosjektutviklingskostnader	7	27 190	48 513
Lån til investeringsprosjekter	1,8	1 829 870	1 334 472
Egenkapitalinvesteringer	1,9	5 340 198	2 246 806
Sum investeringer		7 197 258	3 629 791
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter			
Bankinnskudd	12	2 504 651	2 051 484
Sum bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter		2 504 651	2 051 484
Sum omløpsmidler		9 838 798	5 766 877
Sum eiendeler		12 692 900	10 276 805

BALANSE

(Tall i 1000 kr)	Note	2014	2013
EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Grunnfondskapital	13	7 171 250	6 248 750
Reservekapital	13	2 565 750	2 258 250
Sum innskutt egenkapital		9 737 000	8 507 000
Opptjent egenkapital			
Overskuddsfond	13	2 860 095	1 693 550
Sum opptjent egenkapital		2 860 095	1 693 550
Sum egenkapital		12 597 095	10 200 550
Gjeld			
Avsetning for forpliktelser			
Pensjonsforpliktelser	2	25 913	12 037
Sum avsetning for forpliktelser		25 913	12 037
Kortsiktig gjeld			
Leverandørgjeld		12 709	10 050
Skyldige offentlige avgifter		6 032	5 026
Ubenyttede midler	14	16 437	37 339
Annen kortsiktig gjeld		34 713	11 803
Sum kortsiktig gjeld		69 891	64 218
Sum gjeld		95 804	76 255
Sum egenkapital og gjeld		12 692 900	10 276 805

Oslo, den 24. mars 2015


 Kristin Clemet
 Styreleder


 Stein Tønnesson


 Peter Vilsted


 Borghild Holen


 Margareth Aske


 Martin Skancke


 Kjell Roland
 Administrerende direktør


 Finn Jebsen


 Marianne Halvorsen

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

(Tall i 1000 kr)	Note	2014	2013
KONTANTSTRØMMER FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER			
Resultat før skattekostnad		597 779	328 319
Ordinære avskrivninger	4	2 185	2 094
Tilbakeføring nedskrivning (-) / nedskrivning investeringsprosjekter		161 309	50 706
Forskjeller i kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger i pensjonsordning		-1 340	-8 155
Resultatandel tilknyttet selskap	5	-185 444	-270 332
Effekt av valutakursendringer		-437 950	-96 758
Endring i andre tidsavgrensingsposter		-3 389	-15 769
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		133 150	-9 895
KONTANTSTRØMMER FRA INVESTERINGSAKTIVITETER			
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	4	-1 436	-3 016
Innbetaling ifm. salg/tilbakebetalt fra aksjer/andeler ført mot kostpris		581 530	259 462
Utbetalinger ved kjøp aksjer/andeler i andre foretak		-1 559 082	-779 689
Utbetalinger ved lån til investeringer		-482 449	-487 260
Innbetalinger - avdrag lån investeringer		552 694	262 406
Innbetalinger andre investeringer		0	0
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		-908 742	-748 097
KONTANTSTRØMMER FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER			
Innbetaling ved opptak av ny kortsiktig gjeld	14	18 500	37 840
Utbetalinger ved nedbetaling av langsiktig gjeld		0	0
Utbetalinger ved nedbetaling av kortsiktig gjeld	14	-19 741	-35 920
Inn-/utbetalinger av egenkapital	13	1 230 000	1 198 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		1 228 759	1 199 920
VALUTAKURSENDRINGER, KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER			
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter		453 167	441 927
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 01.01		2 051 484	1 609 557
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 31.12	12	2 504 651	2 051 484

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 2014. Årsregnskapet gir et rettviseende bilde av eiendeler og gjeld, finansiell stilling og resultat.

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

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

Det er i henhold til god regnskapsskikk noen unntak fra de generelle vurderingsreglene. Disse unntakene

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

DE VIKTIGSTE REGNSKAPSPRINSIPPENE FONDET FØLGER**Inntektsføringsprinsipper**

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

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

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

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

Finansinntekter og -kostnader

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

» 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 SN Power AS, Norfinance AS og KLP Norfund Investments 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 (individuelt vurderte nedskrivninger). Det foretas ingen gruppevis nedskrivninger. Se også avsnittet om valutabehandling nedenfor.

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

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

I investeringsavtaler benytter Norfund ofte forskjellige

instrumenter som opsjoner, konverteringsmuligheter etc. for å redusere risiko. Disse instrumentene er hensyntatt i verddivurderingen på den enkelte investering.

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 konkurser, avvikling av bedrift eller lignende og tap ved salg av aksjer, bokføres som konstaterte tap.

Valutaposter

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

Norfund har ikke sikret den investerte porteføljen ved bruk av sikringsinstrumenter. Norfund har imidlertid akseptert at SN Power AS gjør bruk av sikringsbokføring på sin portefølje. Se nærmere beskrivelse i SN Power AS's 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 bedriftsøkonomiske avskrivninger ut i fra antatt økonomisk levetid på driftsmiddelet.

Leieavtaler

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

Egenkapital

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

Offentlige tilskudd

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

Nærstående parter

Norfund definerer SN Power AS, Norfinance AS, Norfininvest AS og KLP Norfund Investments 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 aktuarmessige forutsetninger om dødelighet, frivillig avgang, osv. Pensjonsmidlene vurderes til virkelig verdi. Netto pensjonsforpliktelse består av brutto pensjonsforpliktelse fratrukket virkelig verdi av pensjonsmidler. Netto pensjonsforpliktelser på underfinansierte ordninger er balanseført som avsetning, mens netto pensjonsmidler på overfinansierte ordninger er balanseført som langsiktig rentefri fordring dersom det er sannsynlig at overfinansieringen kan utnyttes. Arbeidsgiveravgift avsettes på netto pensjonsmidler.

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

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

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

NOTE

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 1000 kr)	2014									2013							
	NORFUND total	SME Fond	Finans institusjoner	Ren energi	Industriell partnerskap	Felles funksjoner	Annen virksomhet	Låneporteføljen*		NORFUND total	SME Fond	Finans institusjoner	Ren energi	Industriell partnerskap	Felles funksjoner	Annen virksomhet	Låneporteføljen*
DRIFTSINNTEKTER																	
Renter - investert portefølje	145 861	0	98 934	15 456	31 471	0	0	0		97 577	0	76 390	5 456	15 731	0	0	
Realiserte gevinster	39 634	47	43 821	-4 260	27	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0	
Mottatte utbytter	85 092	66 120	3 691	0	15 281	0	0	0		63 591	43 004	20 169	0	419	0	0	
Andre prosjektinntekter	6 379	6	3 939	1 892	542	0	0	0		3 754	8	2 038	1 100	405	203	0	
Resultat fra inv. i felleskontrollerte selskap	185 444	0	3 326	182 118	0	0	0	0		270 332	0	0	270 332	0	0	0	
Sum driftsinntekter	462 410	66 173	153 711	195 205	47 321	0	0	0		435 253	43 011	98 597	276 887	16 555	203	0	
DRIFTSKOSTNADER																	
Lønn og personalkostnader	-78 065	-4 800	-17 366	-11 345	-17 595	-25 850	-1 045	-64		-59 185	-3 459	-10 747	-8 202	-17 104	-18 715	-855	
Avskrivning varige driftsmidler	-2 185	0	0	-42	-39	-2 104	0	0		-2 094	0	0	-5	0	-2 089	0	
Tap ved salg driftsmidler	0	0	0	0	0	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0	
Annen driftskostnad	-60 186	-1 709	-3 453	-19 228	-7 275	-27 690	-830	-1		-65 348	-1 415	-5 417	-25 955	-6 851	-23 946	-1 761	
Fordeling av felleskostnader	0	-5 856	-18 239	-12 610	-17 573	55 657	-1 380	0		0	-3 466	-13 014	-9 594	-17 245	44 750	-1 319	
Sum driftskostnader	-140 436	-12 365	-39 059	-43 225	-42 481	13	-3 255	-65		-126 626	-8 341	-29 178	-43 756	-41 201	0	-3 936	
Agioregulering lån til prosjekter	314 917	-88	203 403	27 711	83 892	0	0	0		77 448	0	51 952	5 104	20 393	0	0	
Avsetning(-)/tilbakeføring(+) tap prosjekter	-188 069	14 896	-60 433	-19 633	-122 900	0	0	0		-110 984	1 674	-43 152	-7 943	-61 563	0	0	
Driftsresultat	448 823	68 616	257 622	160 059	-34 168	14	-3 255	-65		275 091	36 344	78 218	230 292	-65 816	203	-3 936	
Finansresultat **	149 268	6 348	2 342	10 710	3 796	126 072	0	0		53 344	4 900	5 100	5 705	3 311	34 329	0	
Resultat før skatt	598 090	74 964	259 964	170 768	-30 372	126 086	-3 255	-65		328 435	41 244	83 318	235 996	-62 505	34 533	-3 936	
Skattekostnad	-311	0	-311	0	0	0	0	0		-116	0	-116	0	0	0	0	
Årsresultat	597 779	74 964	259 653	170 768	-30 372	126 086	-3 255	-65		328 319	41 244	83 202	235 996	-62 505	34 533	-3 936	

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

** Finansresultatet inkluderer betydelig agio på bankbeholdning i utenlandsk valuta.

Annen virksomhet inkluderer Veiledningskontoret for næringsutvikling i utviklingsland og Anbudsgarantiordningen.

SEGMENTINFORMASJON I FORM AV GEOGRAFISK INNDELING:

(Tall i 1000 kr)	2014					Totalt
	Afrika	Asia	Latin-Amerika	Global	Nedskrivning	
BALANSE						
Egenkapital-investeringer	1 559 998	310 580	407 244	243 660	-434 435	2 087 047
Lån til investeringer	1 026 071	393 489	544 921	-225	-134 387	1 829 870
Sum balanse	2 586 070	704 069	952 166	243 435	-568 821	3 916 917
Renteinntekter lån	96 894	32 728	16 239	0		145 861
Realiserte aksjegevinster	29 060	0	-4 214	14 788		39 634
Mottatte utbytter	38 409	31 349	13 089	2 245		85 092
Mottatte styrehonorarer	258	0	0	0		258
Honorarer	4 032	948	553	588		6 121
Innbetalte avdrag låneporteføljen	0	0	0	0		0
Innbetalte renter låneporteføljen	0	0	0	0		0
Resultatandel tilknyttet selskap	2 358	93 157	89 929	0		185 444
Sum driftsinntekter	171 011	158 182	115 597	17 620	0	462 410
Agioregulering lån prosjekter	162 132	81 579	69 214	1 994		314 917

NOTE 2 - LØNNSKOSTNAD

LØNN OG ANDRE PERSONALKOSTNADER

(Tall i 1000 kr)	2014	2013
Lønninger	54 690	46 623
Styrehonorarer	699	659
Arbeidsgiveravgift	6 948	6 492
Personalforsikringer	1 265	1 089
Pensjonskostnader	8 344	8 558
Andre ytelser	6 196	5 502
Refunderte personalkostnader	-77	-48
Sum lønn og andre personalkostnader	78 065	68 874

YTELSER TIL LEDENDE PERSONER

(Tall i 1000 kr)	Daglig leder	Styreleder	Styremedlemmer
Lønn/honorar	2 291 784	189 000	510 000
Ytelse til pensjonsforpliktelser	704 674		
Andre godtgjørelser	90 804	1 259	
Sum	3 087 262	190 259	510 000

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

Styreleder har mottatt kr 189 000 (kr 177 500) for styrearbeid i Norfund 2014. Styremedlemmene har en årlig godtgjørelse på kr 102 000 (kr 97 500).

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, og gjennomsnittlig utbetaling i 2014 var på kr 26 000. Høyeste utbetaling representerte 6% av lønn og ligger således langt lavere enn kravet i Eierskapsmeldingen om maksimal bonus på 50% av den ansattes lønn.

Det er kostnadsført honorar til revisor med kr 1 119 202 (kr 673 556) hvorav kr 325 155 (kr 451 493) relateres til lovpålagt revisjon, kr 0 for andre attestasjoner, og kr 794 046 (kr 222 063) for andre tjenester utenfor revisjon. Det er ikke betalt honorar til revisor for skattebistand. Alle tall er inklusiv merverdiavgift.

ANTALL ANSATTE

Selskapet har 61 (54 i 2013) ansatte ved utgangen av 2014. Antallet sysselsatte årsverk har vært 56,75 (53,7 i 2013).

PENSJONSFORHOLD

Norfund er pliktig til å ha en tjenstepensjonsordning i henhold til lov om obligatorisk tjenstepensjon. 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 opptjeningstid er 30 år og utgjør 70 % av lønn opp til 12 G. Pensjonsordningen tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenstepensjon. Norfund har også en generell ordning hvor det opptjenes rettigheter utover 12 G. Denne ordningen ble lukket for nye medlemmer i 2012. Denne tas over driften og utgjør 66 % av lønn utover 12 G med en pensjonsalder på 67 år i beregningsgrunnlaget. Ved fratredelse, eller oppnådd pensjonsalder, vil den ansatte få oppgjør for verdien av oppsparte midler. Kostnadene ved denne ordningen er inkludert i beregningene over pensjonskostnader.

Lokalt ansatte ved Norfunds region kontorer i Sør Afrika, Kenya, Mozambique og Costa Rica har innskuddsbaserte pensjonsordninger og Norfund har ikke forpliktelser utover det som er blitt betalt gjennom året. Det er i 2014 kostnadsført kr 399 514 relatert til denne ordningen.

Daglig leder har pensjonsalder 65 år.

Pensjonskostnad, pensjonsmidler og -forpliktelser er utarbeidet av forsikringsselskapets aktuar. Det er i 2014 gjort en prinsippendring på føring av pensjonskostnader ved at estimatavvik fra og med 2014 føres direkte mot egenkapital. Dette utgjør for 2014 kr 15 628 740 som er belastet egenkapitalen direkte. Tall for 2013 er omarbeidet tilsvarende, og pensjonskostnaden er øket med kr 9 689 143. Pr. 31.12.14 var 42 personer med i ordningen.

ØKONOMISKE FORUTSETNINGER

	2014	2013
Diskonteringsrente	2,3 %	4,1 %
Forventet avkastning på pensjonsmidler	3,2 %	4,4 %
Lønnsregulering	2,8 %	3,8 %
Pensjonsregulering	2,5 %	3,5 %
G-regulering	2,5 %	3,5 %
Turnover	9,0 %	9,0 %
Arbeidsgiveravgift	14,1 %	14,1 %

(Tall i 1000 kr)	2014	2013
Nåverdi av pensjon opptjent i perioden	6 834	7 019
Kapitalkostnad av tidligere opptjente pensjoner	2 193	1 226
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-1 920	-1 442
Administrasjonskostnader	216	195
Resultatførte avvik	-11	573
Periodisert arbeidsgiveravgift ¹	1 033	987
Årets netto pensjonskostnad inkl. arb.giveravgift	8 344	8 558

¹ Arbeidsgiveravgift er beregnet av innbetalt beløp.

Beregnete pensjonsforpliktelser (Tall i 1000 kr)	Sikrede	Ikke forsikrede	2014
Estimerte pensjonsforpliktelser	61 154	14 257	75 411
Estimerte pensjonsmidler	52 700	-	52 700
Netto pensjonsforpliktelser 31.12	8 454	14 257	22 711
Ikke resultatførte estimatavvik	0	0	0
Periodisert arbeidsgiveravgift ¹	1 192	2 010	3 202
Netto pensjonsforpliktelser 31.12	9 646	16 267	25 913

¹ Periodisert arbeidsgiveravgift blir beregnet av netto pensjonsforpliktelse.

Avstemming Inngående balanse – Utgående balanse (Tall i 1000 kr)	2014	2013
Balansført netto pensjonsforpliktelser 01.01 inkl. aga.	12 037	20 489
Årets netto pensjonskostnad inkl. aga.	8 344	-1 132
Estimatavvik ført direkte mot egenkapital	15 629	9 689
Pensjonsutbet. AFP / usikrede, inkl. aga.	-386	0
Investeringer i pensjonsmidler mv., inkl. aga.	-9 711	-7 320
Balansført netto pensjonsforpliktelser 31.12 inkl. aga.	25 913	12 037

Nordea Livs Asset Mix*	30.09.14	30.09.13
Eiendom	15,0 %	15,6 %
Aksjer	9,9 %	11,0 %
Obligasjoner til amortisert kost	35,6 %	40,5 %
Omløpsobligasjoner	37,4 %	30,6 %
Annet	2,1 %	2,3 %
Sum finansielle eiendeler	100,0 %	100,0 %

*) kjente størrelser pr beregningsdato

NOTE 3 – ANDRE DRIFTSKOSTNADER

(Tall i 1000 kr)	2014	2013
Seminarer/konferanser/kompetanseheving	3 540	2 205
Reisekostnader	7 700	9 016
Ekstern assistanse prosjekter	31 908	38 310
Kostnader Anbudsgarantiordningen	437	1 307
Husleie inklusive felleskostnader	6 506	6 014
Annonser/trykksaker	539	784
Andre kostnader	9 556	7 711
Sum driftskostnader	60 186	65 348

NOTE 4 – VARIGE DRIFTSMIDLER

(Tall i 1000 kr)	Driftsløspøre, inventar, og lignende	Fast bygningsinventar	Biler	Kunst	Sum
Kostpris, ordinære avskrivninger og nedskrivninger					
Kostpris 01.01	9 441	837	1 038	69	11 385
+ tilgang i perioden	1 101	0	335		1 436
- avgang i perioden	0	0	-401	0	-401
Kostpris perodeslutt	10 542	837	971	69	12 420
Akk. ordinære avskrivninger 01.01	4 760	732	480	0	5 971
+ periodens ordinære avskrivninger	1 914	105	166		2 185
- akk. ordinære avskrivninger solgte driftsmidler	0	0	-401	0	-401
Akk. ordinære avskrivninger perodeslutt	6 673	837	245	0	7 755
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	3 869	0	727	69	4 665

Driftsløspøre, 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 1000 kr)	SN Power AS	KLP Norfund Investments AS	Norfinance AS	NorFininvest AS ²
Formelle opplysninger:				
Anskaffelsestidspkt.	02.06.14	01.01.13	27.06.13	03.12.14
Forretningskontor	Oslo	Oslo	Oslo	Oslo
Eierandel	50 %	50 %	48,8 %	75 %
Stemmeandel	50 %	50 %	48,8 %	75 %
	(Tilknyttet virksomhet)	(Tilknyttet virksomhet)	(Tilknyttet virksomhet)	
Opplysninger relatert til anskaffelsestidspunktet:				
Anskaffelseskost	1 684 585	35 789	30	23
Opplysninger relatert til årets tall:				
Inngående balanse 01.01.14	0	32 355	30	
Tilgang i året	1 812 530	73 415	283 304	23
Solgt i året	0	0	0	
Merverdi emisjon	0	0	-28 802	
Andel årets resultat (+/-) ¹	93 157	-968	3 326	
Andel årets justeringer ført direkte mot egenkapitalen	553 827	3 135	24 104	
Utgående balanse 31.12.14	2 459 515	107 937	281 963	23

Inntil deler av Statkraft Norfund Power Invest AS i juni ble skilt ut til SN Power AS, og Norfund's andel redusert fra 40% til 33%, ble Norfund's 40% andel rapportert som TS. Det er inntektsført 89,9 MNOK som resultatandel for perioden januar til mai 2014, 3,3 MNOK er ført direkte mot egenkapital og det er realisert et tap på 4,3 MNOK i forbindelse med reduksjon i eierandel. Selskapet er ikke behandlet som tilknyttet selskap grunnet at Norfund har avgitt kontroll på denne investeringen, samt at det foreligger en plan for ytterligere reduksjon i eierandel. 33% andel i Statkraft IH Invest AS er bokført som egenkapitalinvestering (note 9) fra og med juni 2014, og verdiene av eierandelene i samme eierskap er videreført etter transaksjonen gjennom kontinuitetsgjennomskjæring.

¹⁾ Andel årets resultat bygger på endelige tall fra virksomheten.

²⁾ NorFininvest AS er nystiftet. Det er ikke tatt inn resultatandeler fra selskapet. Det er prosjektutviklingskostnader i selskapet i strørrelsesorden 10 MNOK.

AVTALEFESTEDE INVESTERINGER I TILKNYTTET SELSKAP

I juni 2014 ble det gjennomført en omorganisering av tidligere SN Power Invest AS der Norfund hadde 40% eierandel. Reorganiseringen omfattet overføring av virksomhetene på Filippinene, i Afrika og i Mellom-Amerika (Agua Imara) til SN Power AS. Etter omorganiseringen eier Norfund 50% av SN Power AS, og har redusert sin eierandel i Statkraft IH Invest AS (tidligere SN Power Invest AS) til 33%.

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 milliard kroner.

Norfund etablerte i 2013 selskapet Norfinance AS sammen med KLP, Perestroika, Skagen Kon-Tiki fond og Solbakken AS med formål å investere i afrikanske banker og finansinstitusjoner, og i første omgang med et beløp på 136 millioner USD. Innskudd av kapital og eierandeler fra investorene er gjennomført i 2014 samt planlagt i løpet av 2015.

Hovedtall fra konsernregnskap til SN Power AS

Hovedtall fra SN Power AS er gjengitt nedenfor.

RESULTATREGNSKAP

(Tall i 1000 kr)	SN Power AS 2014
Driftsinntekter	36 402
Driftskostnader	167 846
Driftsresultat	-131 444
Netto finansresultat	287 084
Ordinært resultat før skattekostnad	155 640
Skatt på ordinært resultat	-26 306
Ordinært resultat	129 335
Årsresultat	129 335
Minoritetsinteresser	-37 252
Majoritetsinteresser	166 587

BALANSE

Eiendeler	2014
Immaterielle eiendeler	67 672
Varige driftsmidler	2 820 327
Finansielle anleggsmidler	5 492 964
Sum anleggsmidler	8 380 963
Varer	0
Fordringer	154 328
Investeringer	0
Kontanter og kontantekvivalenter	513 969
Sum omløpsmidler	668 297
Sum eiendeler	9 049 259
Egenkapital og gjeld	2014
Innskutt egenkapital	6 337 866
Opptjent egenkapital	113 156
Sum egenkapital	6 451 022
Minoritet	870 636
Avsetninger for forpliktelse	359 648
Annen langsiktig gjeld	1 216 324
Kortsiktig gjeld	151 630
Sum gjeld	1 727 602
Sum egenkapital og gjeld	9 049 259

SN Power AS rapporterer etter International Financial Reporting Standards (IFRS), og med funksjonell valuta amerikanske dollar (USD). Resultat er omregnet til årets gjennomsnittskurs USD 6,488, og balansen er omregnet til kurs 31.12.14 USD 7,433.

Selskapet er nystiftet i 2014 gjennom overføring av eiendeler fra Statkraft Norfund Power Invest AS, se note 9. Det foreligger ikke sammenligningstall 2013.

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 1000 kr)	Inngående lånesaldo 01.01.14	Innbetalte avdrag 01.01- 31.12	Innbetalte renter 01.01- 31.12	Avskrivning i løpet av året	Agioreg. i løpet av året	Utgående lånesaldo 31.12.14
TOTALT	5 616		0	0	0	5 616
Nedvurdering	5 616					-5 616
Bokført verdi	0					0

Norfund har vurdert verdien av låneporteføljen pr 31.12.14 til kr 0.

ANDRE FORDRINGER

(Tall i 1000 kr)	31.12.14	31.12.13
Fordring/Rettighet ¹	3 568	8 517
Påløpte renter	72 423	66 078
Andre fordringer	60 898	11 006
Sum fordringer	136 889	85 602

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 31.12.14.

Andre fordringer: Alle fordringer har forfall innen et år.

NOTE 7 – AKTIVERTE PROSJEKTUTVIKLINGSKOSTNADER

Prosjekt (Tall i 1000 kr)	2014	2013
Lake Turkana Wind Project	0	13 574
Kinangop Wind Park	0	10 763
Andre prosjekter	27 190	24 176
Sum aktiverte prosjektutviklingskostnader	27 190	48 513

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 ren energi og er Norfunds "Project development facility".

NOTE 8 – LÅN TIL SELSKAPER I INVESTERINGSPORTEFØLJEN

(Tall i 1000 kr)	Valuta	Bokført verdi ¹ (i valuta)	Bokført verdi ¹ (kr)
Safa Marine Industries Ltd	EUR	56	507
LAAD	USD	13 751	102 211
Trønderpower Limited (Bugoye HPP)	USD	2 247	16 702
EXIM Bank (Tanzania) Ltd.	USD	134	996
Euro TechBridge AS	NOK	2 250	2 250
Casquip Starch (Pty) Ltd	ZAR	30 703	19 656
CIFI	USD	12 500	92 915
Scandinavian Water Technology	NOK	2 500	2 500
European Financing Partners EUR ²	EUR	1 395	12 602
European Financing Partners USD ²	USD	9 144	67 969
Green Resources	USD	17 604	130 855
Sathapana Ltd.	USD	7 000	52 032
Pride Architects AS	NOK	2 000	2 000
Africado	EUR	670	6 054
E+CO	USD	1 482	11 013
Real People Investment PTY	ZAR	220 000	141 460
DFCU Limited	UGS	12 300 000	32 472
Sacom Bank Leasing Ltd	USD	3 000	22 300
TPS (Dar) Ltd.	USD	3 100	23 043
Hidro Santa Cruz	USD	487	3 619
African Banking Corporation Zambia Limited	USD	2 000	14 866
Tecombank	USD	12 500	92 915
Great Lakes Agricultural Development Ltd	USD	150	1 115
Interact Climate Change Facility	USD	4 428	32 916
Basecamp Explorer Kenya Ltd	USD	454	3 375
Amret Co Ltd	USD	3 000	22 300
Alios Finance Tanzania Ltd	USD	3 500	26 016
Banco Ficosha	USD	9 070	67 422
Agrica Limited	USD	1 750	13 008
Afrinord Hotels Investment USD	USD	1 800	13 380
Yara Tanzania Ltd	USD	5 400	40 139
Prasac	USD	10 000	74 332
First Finance Plc	USD	3 000	22 300
Fondo de Desarrollo Local FDL	USD	2 500	18 583
UAP Properties Limited	USD	2 500	18 583
NMBZ Holdings Limited	USD	1 400	10 406
Alios Finance Zambia Ltd.	USD	4 500	33 449



» FORTS. NOTE 8 – LÅN TIL SELSKAPER I INVESTERINGSPORTEFØLJEN

(Tall i 1000 kr)	Valuta	Bokført verdi ¹ (i valuta)	Bokført verdi ¹ (kr)
Proximity Designs	USD	2 000	14 866
Trustco	ZAR	100 000	64 300
Interact Climate Change Facility	EUR	236	2 140
Housing Finance Company of Kenya Ltd	KES	1 000 000	80 570
Ficosha Guatemala	USD	2 700	20 070
Focus Financial Services	ZMW	50 000	57 828
ACLEDA Bank Lao Ltd	USD	3 000	22 300
San Antonio	USD	3 841	28 549
African Century Infrastructure Services Ltd	USD	750	5 575
Sunripe (1976) Limited	USD	2 500	18 583
AMC/Confianza	USD	2 500	18 583
Cape Dairy Biogas Plant (Pty) Ltd	ZAR	4 800	3 086
Banco Terra S.A.	EUR	490	4 431
Banco Lafise Bancetro S.A.	USD	10 000	74 332
Across Forest AS	NOK	1 800	1 800
Banco Industrial El Salvador	USD	10 000	74 332
Matanuska - New Shareholder Loan 1	USD	3 688	27 415
Matanuska - New Shareholder Loan 2	USD	4 016	29 852
Matanuska - RVC loan note	USD	2 930	21 782
Matanuska - S.t. restruct loan to BFCTL	USD	294	2 186
Mezzaninlån			
EXIM Bank (Tanzania) Ltd.	USD	1 116	8 296
Afrinor Hotel Investments A/S	EUR	3 173	28 672
BRAC Bank Limited	BDT	490 000	45 800
Hidro Santa Cruz	USD	1 218	9 057
Financiera Desyfin S.A.	USD	4 500	33 449
Bio2Watt	USD	12 392	7 968
Renewable Energy Holdings	ZAR	33 300	21 412
Periodisering oppstartsfee lån			-11 239
Sum lån til prosjekter			1 964 257
Tapsavsetning lån pr 31.12.14			-134 387
Bokført verdi lån			1 829 870

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. I tillegg er det gitt 5 garantier i størrelsesorden totalt 43 millioner kroner.

¹Tall pr 31.12.14 og før evt. nedskrivninger.

²European Financing Partners er lån syndikert av medlemmene i European Financing Partners. Norfunds andel varier 1-5 prosent. Det er gitt lån til Olkaria III, Cement du Sahel, CareWorks, Precision Air, Equity Bank, Maputo Private Hospital, Millicom Tanzania, Rabai Power Ltd., Zambeef, PTA Bank, AFL, Jamaica Public Services, Co-operative Bank, Indorama Eleme Fertilizer, ETG, AFC, Bharti Airtel, NMB Tanzania, Fidelity Bank, Skye Bank og Chase Bank (Sodecoton og Stanbic Bank er kommitterte lån, men ikke utbetalt pr 31.12.2014).

NOTE 9 – EGENKAPITALINVESTERINGER

Egenkapitalinvesteringer i fond (Tall i 1000 kr)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris ¹ (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris ¹ (kr)
SEAF Sichuan SME Investment Fund	USD	13,3 %	1 232	1 227	7 669	7 634
Aureos East Africa Fund	USD	20,0 %	710	638	7 384	3 851
Aureos West Africa Fund	USD	26,0 %	3 251	2 088	20 548	12 197
Aureos Southern Africa Fund	USD	25,1 %	5 704	4 388	33 410	23 626
Aureos South East Asia Fund	USD	28,6 %	4 472	2 853	29 193	17 157
APIDC Biotech Fund	USD	7,7 %	2 710	2 711	16 433	16 437
China Environment Fund	USD	10,0 %	878	708	4 656	3 854
Aureos South Asia Fund (Holdings)	USD	23,5 %	16 060	14 176	97 070	83 058
Business Partners Madagascar SME Fund	EUR	14,1 %	1 200	738	10 254	6 082
Solidus Investment Fund	USD	6,3 %	450	450	2 478	2 478
Aureos Central America Growth Fund (EMERGE)	USD	14,3 %	2 331	1 573	15 103	9 469
CASEIF II	USD	13,8 %	2 695	2 273	16 483	13 349
Locfund	USD	10,0 %	521	521	3 312	3 312
Adenia Capital Ltd II (IGP Capital)	EUR	13,4 %	1 514	904	12 442	6 928
Horizon Equity Partners Fund III	ZAR	9,0 %	26 972	22 554	18 700	15 858
Africap Microfinance Investment Company	USD	7,4 %	3 000	2 123	18 160	11 643
Aureos Latin America Fund (ALAF)	USD	13,6 %	21 950	21 950	130 484	130 484
Seaf Blue Water Growth Fund	USD	20,0 %	4 413	3 034	28 357	18 100
NMI Global Fund ²⁾	NOK	45,0 %	162 000	132 640	162 000	132 640
NMI Frontier Fund ²⁾	NOK	45,0 %	108 000	71 900	108 000	71 900
GroFin Africa Fund	USD	9,4 %	11 915	10 155	73 164	60 076
Aureos Africa Fund L.L.C	USD	10,5 %	25 455	19 539	158 259	114 287
Fundo de Investimento Priv.Angola	USD	25,6 %	10 000	8 239	63 743	50 657
Fanisi Venture Capital Fund SCA	USD	30,9 %	14 250	8 351	93 042	49 197
Cambodia- Laos Development Fund	USD	20,3 %	4 000	3 181	25 280	19 195
Evolution One Fund	ZAR	7,2 %	44 692	31 607	31 287	22 874
AgriVie Fund	ZAR	9,4 %	75 786	63 344	54 574	46 573
Frontier Fund	USD	11,3 %	9 602	8 221	59 099	48 835
Prospero Microfinanzas Fund B.L.P.	USD	21,7 %	4 812	4 250	29 769	25 593
Aureos South East Asia Fund II	USD	2,2 %	4 956	1 770	34 093	10 413
Vantage Mezzanine Fund II (Partnersh)	ZAR	5,4 %	90 651	80 181	54 299	47 572
Voxtra East Africa Agribusiness Ini	NOK	30,0 %	33 091	14 774	33 091	14 774
Africa Health Fund SA En Commandite	USD	9,5 %	9 606	6 118	62 279	36 350
Higher Education Financing Fund	USD	33,0 %	5 000	1 052	35 648	6 301
Coreco Central America Fund I LP	USD	18,9 %	10 000	3 220	69 741	19 345
NMI Fund III ²⁾	NOK	26,3 %	124 880	20 076	124 880	20 076

» FORTS. NOTE 9 – EGENKAPITALINVESTERINGER

Egenkapitalinvesteringer i fond (Tall i 1000 kr)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris ¹ (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris ¹ (kr)
Locfund II	USD	27,0 %	8 000	8 000	53 212	42 784
Ascent Rift Valley Fund Ltd	USD	21,3 %	10 000	361	73 833	2 186
Novastar Ventures East Africa Fund	USD	22,4 %	10 000	1 353	72 529	8 257
Caseif III	USD	34,9 %	10 000	177	74 177	1 157
Sum investert i fond ¹⁾					2 018 134	1 236 558

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 31.12.2014 benyttet.

¹⁾ Tall pr 31.12.14 og før eventuelle nedskrivninger.

²⁾ Fondsinvesteringer med mer enn 35% eierandel

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

EGENKAPITALINVESTERINGER I MANAGEMENT-SELSKAPER

(Tall i 1000 kr)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris ¹ (i valuta)	Avtalefestet investering (i valuta)	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 %	58 370	39 120	58 370	39 120
European Financing Partners mgm	EUR	7,6 %	25	25	195	195
Angola Capital Partners LLC	USD	47,5 %	250	250	1 417	1 417
Interact Climate Change Facility S.A.	EUR	7,7 %	6	6	47	47
Fanisi Venture Capital management ²⁾	USD	50,0 %	275	25	2 001	143
Sum investert i management selskaper					63 884	42 777

¹⁾ Tall pr 31.12.14 og før eventuelle nedskrivninger.

²⁾ Samarbeidsselskaper med 50% eierandel

Angola Capital Partners LLC er et management selskap, der Norfund var en av initiativtakerne. 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.

Fanisi Venture Management Company er et managementselskap, der Norfund var en av initiativtakerne. 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-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. I 2013 etablerte vi et nytt fond, NMI III. Norfund eier ikke mer en 26,3 prosent direkte av dette fondet. Indirekte eier Norfund gjennom NMI AS 5 prosent av hvert av disse tre fondene. 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 1000 kr)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris ¹ (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris ¹ (kr)
CIFI	USD	32,0 %	41 500	16 500	209 097	116 182
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
Banco Terra	MZN	8,4 %	456 700	456 700	96 568	96 568
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 %	18 671	18 671	110 901	110 901
Hattha Kaksekar Ltd	USD	17,6 %	3 789	3 789	21 885	21 885
Casquip Starsh (Pty) Ltd	SZL	28,7 %	26 000	26 000	18 593	18 593
Africado ²	EUR	40,0 %	2 000	2 000	15 359	15 359
Real People Investment PTY	ZAR	16,8 %	224 374	224 374	167 511	167 511
Agrica Limited	USD	28,6 %	14 435	14 435	87 674	87 674
Tourism Promotion Services TPS	RWF	11,4 %	1 287 434	1 287 434	12 510	12 510
Basecamp Explorer Kenya Ltd ²	NOK	40,0 %	9 000	9 000	9 000	9 000
TPS (Dar) Ltd	USD	28,5 %	6 800	6 800	39 089	39 089
Chayton Atlas Investments	USD	22,7 %	16 257	16 257	95 811	95 811
Kinyeti Venture Capital Limited ²	USD	49,0 %	3 750	3 750	22 121	22 121
Scatec Solar SA	ZAR	35,0 %	49 323	49 323	31 715	31 715
Scatec Solar SA 165 PTY Ltd	ZAR	35,0 %	68 160	68 160	42 579	42 579
NMBZ Holdings Limited	USD	9,0 %	4 944	4 944	28 800	28 800
Norsad	USD	11,0 %	9 297	9 297	86 847	56 847
African Spirit Group Limited	NOK	19,4 %	5 000	5 000	30 694	30 694
Statkraft IH Invest AS	NOK	33,0 %	3 253 151	3 253 151	3 253 151	3 253 151
Kinangop Wind Park	USD	18,8 %	12 000	8 303	82 675	55 197
Gigawatt Global Rwanda Ltd	USD	12,8 %	2 873	2 873	17 702	17 702
Financiera Desyfin S.A.	USD	23,2 %	6 000	6 000	36 772	36 772
African Century Food Ltd	USD	20,0 %	8 000	7 280	52 199	46 845
African Century Infrastructure Services Ltd.	USD	20,0 %	3 000	2 250	19 477	13 903
Sum investert i selskaper						4 495 298
Sum investert i selskaper/fond³⁾						5 774 633
Tapsavsetning investeringer pr 31.12.14						-434 435
Bokført verdi investeringer						5 340 198

¹ Tall pr 31.12.14 og før 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 partnerne hadde begrenset tilgang på kapital. Norfund vurderer investeringen i Africado som et særlig tilfelle der det som følge av kapitalmangel har vært nødvendig å gå over 35% for i det hele tatt å få prosjektet realisert.

³ 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 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.

NOTE 10 – REALISERTE INVESTERINGER

(Tall i 1000 kr)	ACAF	Aureos South Asia Fund 1	CASEIF	DFCU Limited	ECP Africa Fund (Afr Infr Fnd)	Socremo	The Currency Exchange (TCX)
Kostpris, innskutt kapital	65 801	24 734	24 497	115 724	30 535	24 530	55 000
Totalt tilbakebetalt investering	35 424	24 048	15 557	185 143	49 008	32 404	77 557
Gevinst/tap (-) solgte investeringer	-30 377	-686	-8 940	69 418	18 473	7 874	22 557
Realisert gevinst/ tap (-)	-29 414	886	-4 753	67 112	22 380	-869	14 788
Realisert valutagevinst/ tap (-)	-963	-1 572	-4 187	2 306	-3 908	8 743	7 769
Første utbetalingsår	2002	2004	2001	2004	2001	2010	2007
Investeringsvaluta	USD	USD	USD	UGX	USD	MZN	USD
Beregnet IRR i investeringsvaluta (årlig)	-24 %	1 %	-3 %	22 %	24 %	9 %	4 %

Det har vært innfrielse av elleve 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 2 504 650 969 inngår saldo på sperret skattetrekkkonto med kr 2 480 885. Videre er kr 16 374 952 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 1 030 314 849 innestående i Norges Bank.

NOTE 13 – KAPITALBEVEGELSE

(Tall i 1000 kr)	Grunnfonds-kapital	Reserve-fondskapital	Over-skuddsfond	Sum egenkapital
Kapital 01.01.14	6 248 750	2 258 250	1 693 550	10 200 550
Tilført kapital 2014	922 500	307 500		1 230 000
Egenkapitaljustering for tilknyttet selskap ført direkte mot EK (jfr. note 5)			584 394	584 394
Estimatavvik pensjoner			-15 629	-15 629
Årets overskudd			597 779	597 779
Kapital 31.12.14	7 171 250	2 565 750	2 860 095	12 597 095

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

Tildelt kapital i 2014 er fordelt med 75% til grunnfondskapital og 25% til reservefondskapital i henhold til Norfunds instruks § 9.

Norfund har mottatt kr 9 737 millioner i kapital fra staten, hvorav kr 1 230 millioner er innbetalt i 2014.

Egenkapitaljusteringen er som følge av valutakursjustering av Norfunds andel i SN Power AS på bakgrunn av kursendring USD mot NOK. SN Power AS avlegger regnskap i USD.

Det er i 2014 gjort en prinsippendring på føring av pensjonskostnader ved at estimatavvik fra og med 2014 føres direkte mot egenkapital. Dette utgjør for 2014 kr 15 628 740 som er belastet egenkapitalen direkte.

NOTE 14 – UBENYTTTEDE MIDLER (NORFUNDS TILSKUDDSORDNINGER)

I St.prp. Nr 1 (2009–2010) er det gitt midler til tilskuddsordning for å styrke utviklingseffektene i forbindelse med Norfunds investeringssaktiviteter. Midlene skal i hovedsak benyttes i løpet av budsjettåret, men ubenyttede midler kan overføres. I henhold til NRS 4 er lån som er gitt behandlet etter nettoføring i regnskapet.

Norfund har i 2014 mottatt kr 18,5 millioner i tilskuddsmidler. Tilskuddsmidlene benyttes til å øke utviklingseffekten av Norfunds investeringer gjennom virksomhetsforbedringer og lokalsamfunnsutvikling, samt til å utvikle nye prosjekter i sektorer og land med spesielt stor risiko. Støtte kan for eksempel gis til opplæring og kompetanseoverføring, helse- og likestillingstiltak, arbeidstakerrettigheter, bedring av internkontroll, virksomhetsstyring og energieffektivitet. Midlene er behandlet som kortsiktig gjeld, og ikke utbetalt beløp inngår i Norfunds likviditet. Ved dekning av kostnader fra midlene reduseres gjelden med tilsvarende beløp. Tilskuddsordningen er belastet med til sammen 15 millioner kroner i 2014.

Norfund mottok i 2013 kr 27,8 millioner kroner fra ambassaden i Juba for forberedelse av Fula Rapids vannkraftprosjekt i Sør Sudan frem til investeringsklart prosjekt. 5,1 millioner kr er benyttet av midler til prosjektet i 2014. Resterende tilskudd forventes utbetalt i løpet av 2015. 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 (blandet kreditt) på 38 millioner kroner til vannkraftprosjektet Nam Sim i Laos. Tilskuddet ble utbetalt til Norfund fra Norad i desember 2011, og hele tilskuddet er benyttet i sin helhet i løpet av 2013 og 2014.

(Tall i 1000 kr)	Ubenyttede midler Norfund		Ubenyttede midler Fula Rapids		Ubenyttede midler Balkan		Ubenyttede midler Norad	
	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13	31.12.14	31.12.13
INNBETALINGER								
Overført fra forrige år	2 028	4 639	9 233	5 125	6 417	5 995	19 661	38 000
Innbetalt i året	18 500	10 000		27 840	0	0	0	0
Tilbakebetalinger tilskuddsmidler		258	0	0	0	0	0	0
Sum innbetalinger	20 527	14 896	9 233	32 965	6 417	5 995	19 661	38 000
Inntekter			0	0	602	583	0	0
UTBETALINGER								
Generelle kostnader								
Administrasjon av fond	0	0	0	0	0	0	0	0
Generell oppfølging	0	0	0	0	-237	-211	0	0
Intervensjon								
Prosjektutvikling	-2 124	-1 643	-5 149	-23 732	0	0	-19 661	-18 339
Styrke og støtte utviklings-effekter i prosjekter	-10 270	-6 007	0	0	0	0	0	0
Forsterke samfunnsansvar	-2 523	-5 220	0	0	0	0	0	0
NMI oppstartsstøtte	-87	0	0	0	0	0	0	0
Lokale investeringsfond								
Oppfølgingskostnader	0	0	0	0	-6	0	0	0
Lån til prosjekter	0	0	0	0	-33	-16	0	0
Sum utbetalinger	-15 004	-12 870	-5 149	-23 732	-277	-227	-19 661	-18 339
Fordelte renteinntekter			0	0	87	67	0	0
Ikke-utbetalte midler	5 524	2 028	4 083	9 233	6 830	6 417	0	19 661
Ikke-utbetalte midler totalt pr 31.12.14		16 437						

Ubenyttede midler Balkan hadde ved utgangen av 2014 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 omregning		31.12.14	31.12.13	Endring i året
US Dollar	USD	7,433	6,084	22,2 %
Sør Afrikanske Rand	ZAR	0,643	0,581	10,7 %
Rwanda Franc	RWF	0,011	0,009	20,4 %
Kenyanse Schilling	KES	0,081	0,069	16,7 %
Uganda Shilling	UGS	0,003	0,002	11,9 %
Mozambique Metical	MZN	0,223	0,202	10,6 %
Bangladesh Taka	BDT	0,093	0,077	22,1 %
Cambodien Riel	KHR	0,002	0,002	20,0 %
Swaziland Lilangeni	SZL	0,641	0,575	11,4 %
Euro	EUR	9,037	8,383	7,8 %

Renterisiko

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

Kredittrisiko

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

Likviditetsrisiko

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

NOTE 16 – FORPLIKTELSER

	Leieperiode	Årlige leiekostnader
Lokaler i Støperigata 2, Oslo	01.07.09 - 30.06.2016	4 551 775

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 2014 belastet regnskapet til Norfund med 2 692 544 kr. Anbudsgarantiordningen var i utgangspunktet en treårig prøveordning som varte ut 2007. Ordningen er forlenget.



Deloitte AS
Dronning Eufemias gate 14
Postboks 221 Sentrum
NO-0103 Oslo
Norway
Tlf: +47 23 27 90 00
Faks: +47 23 27 90 01
www.deloitte.no

Til generalforsamlingen i Norfund

REVISORS BERETNING

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Norfund som viser et overskudd på kr 597.779.000. Årsregnskapet består av balanse per 31. desember 2014, og resultatregnskap og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

Styret og daglig leders ansvar for årsregnskapet

Styret og daglig leder 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 daglig leder 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 2014 og av resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.

Deloitte refers to one or more of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee, and its network of member firms, each of which is a legally separate and independent entity. Please see www.deloitte.com/norway for a detailed description of the legal structure of Deloitte Touche Tohmatsu Limited and its member firms.

Registrert i Foretaksregisteret
Medlemmer av Den norske Revisorforening
Organisasjonsnummer: 980 211 282



side 2
Revisors beretning til generalforsamlingen
i Norfund

Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen

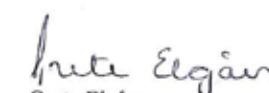
Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

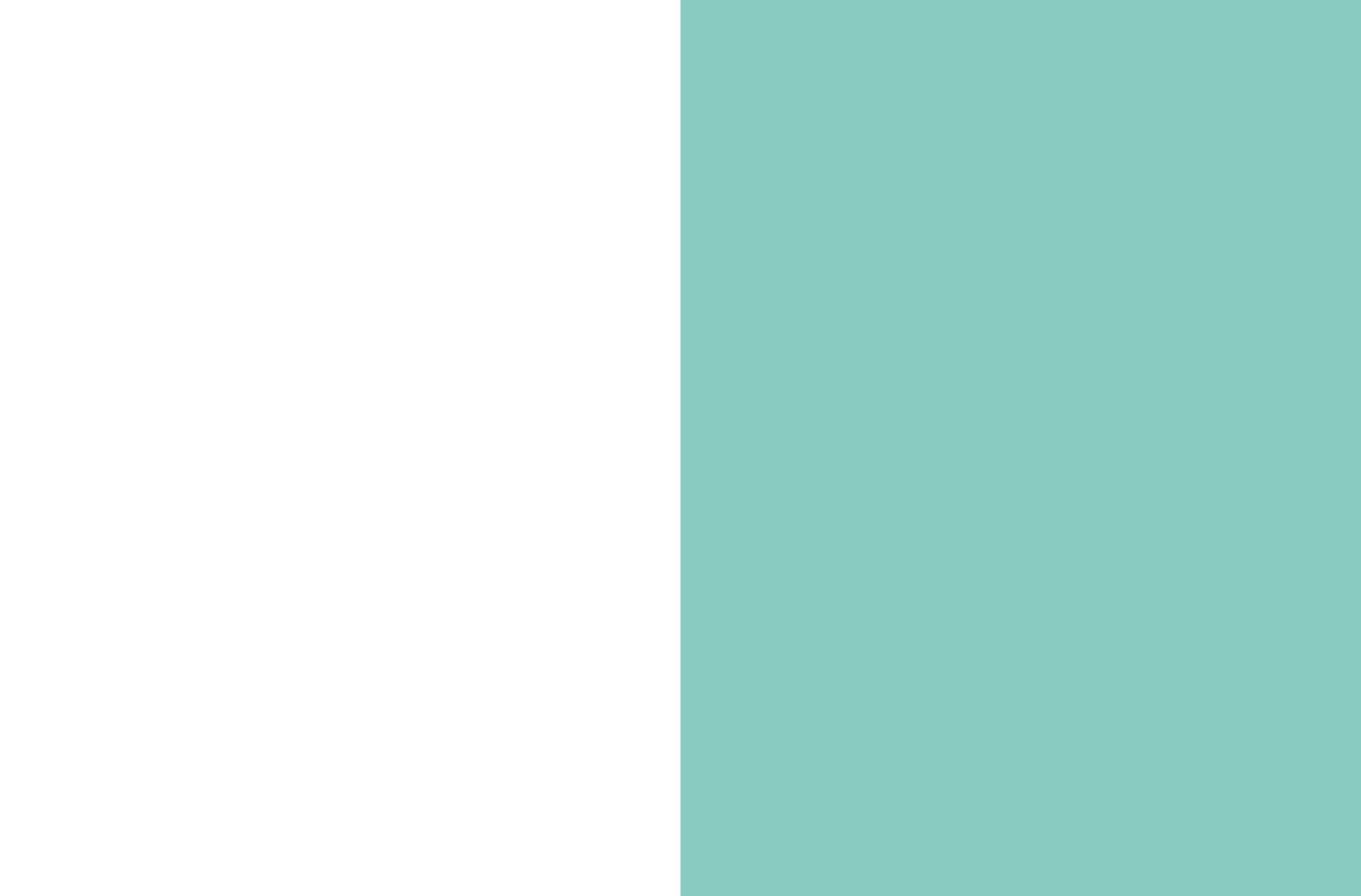
Konklusjon om registrering og dokumentasjon

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, 24. mars 2015

Deloitte AS


Grete Elgæen
statsautorisert revisor





**NORFUND'S HOVEDKONTOR
OSLO, NORGE**

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

**NORFUND'S KONTOR I
SAN JOSÉ, COSTA RICA**

Postadresse:
P.O. Box 5848-1000
San José, Costa Rica
Besøksadresse:
Escazu Corporate Center
Costado Sur, Multiplaza Escazu
San José, Costa Rica
Telefon: +506 2201 9292
Fax: +506 2201 5028

**NORFUND'S KONTOR I
JOHANNESBURG, SOUTH-AFRICA**

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
Fax: +27 11 467 4079

**NORFUND'S KONTOR I
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

**NORFUND'S KONTOR I
MAPUTO, MOZAMBIQUE**

Adresse:
Rua Joseph Ki-Zerbo
n.º 253 Maputo
Mozambique
Telefon: +258 214 949 62/5

**NORFUND'S KONTOR I
BANGKOK, THAILAND**

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