


Norfund

2015

ÅRSRAPPORT

STATENS INVESTERINGSFOND FOR
NÆRINGSVIRKSOMHET I UTVIKLINGSLAND

ÅRSBERETNING 2015

Norfund - Statens investeringsfond for næringsvirksomhet i utviklingsland - ble opprettet av Stortinget i 1997 som et statlig eid og finansiert investeringssselskap. 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 portefølje var ved utgangen av 2015 på 15,1 milliarder kroner.

Denne beretningen omfatter både Norfund og Norfund konsern. Norfund konsern inkluderer konsolidering av datterselskapet Norfininvest AS, der Norfund eier 75%. Norfininvest AS er eier av 12,2% i Equity Group Holdings Ltd (Equity Bank), som eies sammen med Norfinance AS. Forhold som særlig gjelder henholdsvis Norfund konsern eller Norfund er spesielt angitt i beretningen. For øvrig gjelder beretningen begge selskap.

1. OPPSUMMERING AV ÅRET

2015 har vært preget av fallende råvare- og energipriser globalt og økende økonomiske ubalanser i Norfunds regioner. Bildet er blandet, men flere land, spesielt i det sørlige Afrika, er i økonomisk krise med redusert vekst, fallende valutakurser og økende kapitalfflukt. Økende gjeld og handelsunderskudd og en usikker global økonomisk situasjon ser ut til å redusere investorers investeringsvilje i utviklingsland. I slike utfordrende tider har Norfund og andre utviklingsfinansinstitusjoner (DFI'er) en særlig viktig rolle å spille for å sikre tilgang til kapital til privat sektor. Også i 2015 hadde Norfund et høyt nivå på sine investeringer for å bygge bærekraftige bedrifter og bekjempe fattigdom.

Norfund inngikk investeringsavtaler for 2,4 milliarder kroner i 2015. Om lag 328 millioner kroner var investeringer innen ren energi, 1,49 milliarder kroner i finansinstitusjoner og 325 millioner kroner innen mat og landbruk. 253 millioner kroner ble investert i SMB-fond. I porteføljen pr 31.12.2015 er om lag 49 prosent av Norfunds investeringsportefølje i ren energi, mens 28 prosent av porteføljen er i finansinstitusjoner, herunder mikrofinans, og 11 prosent i mat og landbruk. Den resterende delen av porteføljen er i hovedsak i små og mellomstore bedrifter gjennom aktive eierfond. Hele 85 prosent av nye investeringer er gjort i Afrika sør for Sahara, mens 38 prosent er gjort i MUL. I 2015 var investeringene i fornybar energi

lavere enn eiers forventning om at halvparten av den årlige kapitaltilførselen skal investeres i fornybar energi. Realiserte måltall for investeringene i det enkelte år vil variere fra år til år. Over tid vil investeringene i fornybar energi ligge over kravet.

Norfund har gjennom 2015 revidert sin strategi. Strategien, som opprinnelig ble fastsatt i 2007, ble revidert i 2009 og i 2012, videreføres i store trekk fram mot 2020. Strategien er utarbeidet i samsvar med de grunnleggende prinsippene i norsk utviklingspolitikk. Strategien legger til grunn fortsatt vekst i fondets forvaltningskapital i denne perioden, i tråd med de signaler som eier tidligere har gitt, senest i Meld. St. 35 (2014–2015) «Sammen om jobben - næringsutvikling innenfor utviklingssamarbeidet», og de årlige budsjettokumentene.

Hovedelementene i Norfunds strategi er kompetansebasert vekst, geografisk konsentrasjon om det østlige og sørlige Afrika, Mellom-Amerika og utvalgte land i Sørøst-Asia, prioritering av investeringer i ren energi, finansinstitusjoner og mat og landbruk. Fondet vil styrke sin rolle som en aktiv, strategisk minoritetsinvestor med hovedvekt på bruk av egenkapital-instrumenter. Fondet vil mer eksplisitt definere hvor lenge det skal være inne i den enkelte investeringen. Levetiden på en investering avgjøres i første rekke av hvor lenge Norfund er addisjonell. Et geografisk konsentrert virkeområde videreføres, men utvides fra 2016 noe ved å inkludere Etiopia, Somaliland og en gradvis inngang i Vest-Afrika. Investeringer gjennom plattformsselskaper, som SN Power, Norsk Mikrofinans Initiativ (NMI) og Globeleq vil spille en viktig rolle framover. Norfunds høye ambisjonsnivå for miljømessige og sosiale standarder og god virksomhetsledelse videreføres.

Norfund opererer i vanskelige markeder og har foretatt nedskrivninger i enkelte prosjekter som har bidratt til

reduisert avkastning i 2015. Fondet har videreført satsingen på investeringer i sårbare stater. Den vanskelige situasjonen i Sør-Sudan har medført at videre utvikling av vannkraftverket Fula Rapids er innstilt. Utviklingen i Norfunds øvrige investeringer i Sør-Sudan er 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 2015 er bemanningen ved regionkontorene ytterligere styrket. Norfund etablerte i 2015 en traineeordning, og det er nå en lokalt rekruttert trainee ved hvert av de tre regionkontorene i Afrika.

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 at de øker 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, sektorer og investeringsfaglig håndverk og, ikke minst, evne til å identifisere og velge riktig(e) partner(e), og til aktivt å følge opp investeringene. Norfund mottar årlige kapitalinnskudd fra staten. I 2015 var samlet kapitalinnskudd 1,48 milliarder kroner.

Den viktigste enkelthendelsen i 2015 var investeringen i en eierandel på 12,2 prosent i Equity Group Holdings Ltd (Equity Bank), den nest største banken i Kenya, sammen med Norfinance AS. Som ankerinvestor i banken vil Norfund gjennom denne investeringen bidra til en vekststrategi rettet mot små og mellomstore bedrifter og kunder som tidligere ikke har hatt tilgang til banktjenester.

En annen viktig begivenhet i 2015 var fullføringen av investeringen i energiselskapet Globeleq, som er en ledende

produsent av elektrisk kraft i Afrika sør for Sahara. Selskapet eies i partnerskap med den britiske utviklingsfinansinstitusjonen CDC. Eiernes felles mål for Globeleq er å bygge 5000 MW ny produksjonskapasitet i løpet av de neste 10 årene.

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 gitt store utviklingseffekter.

Norfund inngikk investeringsavtaler innen energi på til sammen 328 millioner kroner i 2015, alle i fornybar energi. Tre av investeringene var nye prosjekter, Rwimi Small Hydro Project, et vannkraftverk på 6,6 MW i Uganda, Agua Fria, et solkraftverk på 59 MW i Honduras, og Los Prados, et solkraftverk på 50 MW i Honduras med Scatec Solar som partner. De to sistnevnte investeringene gjøres innenfor samarbeidet med livsforsikringsselskapet KLP.

Hele fem kraftverk ble satt i kommersiell drift i 2015. Disse er vannkraftverkene Cheves i Peru på 168 MW og Bajo Frio i Panama på 60 MW, solkraftverket Agua Fria i Honduras på 59 MW, vindkraftverket San Antonio på 53 MW i Guatemala, og biogasskraftverket Bio2Watt på 4 MW i Sør-Afrika.

Fra og med mai 2014 har byggingen av vindkraftverket Kinangop i Kenya vært forhindret av lokal uro som skapte en uakseptabel sikkerhetssituasjon på byggeplassen og vedvarende virkninger av urolighetene. På nyåret 2016 meddelte eierne kenyanske myndigheter at på grunn av uheldige konsekvenser av disse hendelsene kan ikke vindparken ferdigstilles som planlagt. Norfund og partnerne har som aktive og ansvarlige eiere forsøkt alle muligheter for å komme fram til løsninger som ville tillate gjennomføring av prosjektet, men en løsning var ikke mulig av årsaker som er utenfor Norfunds kontroll.

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 1 489 millioner kroner i finansinstitusjoner i 2015.

Investeringen i Equity Bank i Kenya er et strategisk viktig ledd i Norfunds arbeid for å skape effektive, skalerbare banker som tilbyr rimeligere tjenester til små og mellomstore bedrifter og kunder som tidligere ikke har hatt tilgang til banktjenester. En annen strategisk viktig prioritering i 2015 var ytterligere satsing på Norsk Mikrofinans Initiativ (NMI). Sammen med de øvrige private eierne (Ferd, DNB, Storebrand og KLP) er det satt i gang en dialog med IFU – det danske Investeringsfonden for Udviklingslande - med sikte på å bygge NMI opp til å bli en ledende nordisk mikrofinansplattform. I 2015 økte Norfund sin forpliktelse til NMI Fund III med 10 millioner USD. Videre ble det inngått investeringsavtale på 29,8 millioner kroner med det leasingselskapet Arrend Guatemala som er spesialisert mot utstyr og maskiner til små og mellomstore bedrifter, i stor grad innen i landbruk. Det ble også inngått investeringsavtale med Banco Promerica El Salvador, en bank rettet mot SMB.

Norfunds satsing på sårbare stater ble videreført i 2015 med investeringer i to mikrofinansinstitusjoner i Myanmar: Advans MFI Myanmar Company Limited (10,2 millioner kroner kommittert), og Myanmar Finance International Limited (12,4 millioner kr kommittert).

SMB-fond: SMB-fond er et viktig instrument for å nå små og mellomstore bedrifter. Disse bedriftene har stor betydning for oppbygging av et velfungerende næringsliv og lokale arbeidsplasser. Mangel på kapital i SMB-sektoren gjør at Norfund har en 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 253 millioner kroner i 2015.

Tre nye fondsinvesteringer ble gjort i 2015. To av nyinvesteringene, fondene Grofin og Business Partner SME Funds, investerer i små bedrifter i Afrika. Det tredje, Laos Cambodia Myanmar Development Fund II, investerer i en region med særlig stort behov for kapital.

Mat og landbruk: Investeringsområdet som tidligere ble betegnet «Industrielle Partnerskap», heter nå «Mat og landbruk». Endringen reflekterer justeringer i Norfunds strategi, der fokus

rettes mot landbrukssektoren og relatert verdikjede. Norfunds investeringer i mat og landbruk er rettet mot nyetableringer og vekstbedrifter med 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 2015 hatt utfordringer i landbruksporteføljen, noe som imidlertid ikke er uventet med en høy andel nyetableringer i vanskelige markeder og krevende produksjonsformer.

Samlet inngikk Norfund investeringsavtaler for 325 millioner kroner på investeringsområdet Mat og landbruk i 2015. En nyinvestering på 84 millioner kroner ble foretatt i selskapet Freight in Time, et kenyansk logistikkselskap som opererer i åtte land i regionen og spesialiserer seg på blant annet transport av kjølevarer som grønnsaker, frukt og blomster til Europa. Det ble også gjort oppfølgingsinvesteringer i Agrivision Africa, som dyrker hvete, mais og soya, og opererer en mølle som kjøper korn fra småbønder i Zambia, og Africa Century Foods, som driver blant annet fiskeoppdrett i Zambia og Zimbabwe. Sistnevnte investering er knyttet til etablering av et selskap for produksjon, salg og distribusjon av fiskefôr i Zambia, i et samarbeid (joint venture) med Nutreco datterselskap Skretting.

Tilskuddsordningen

Norfund har en tilskuddsordning som skal forsterke utviklingseffektene av våre investeringer. Ordningen tilbyr profesjonell og teknisk bistand til prosjekter gjennom prosjektutvikling, virksomhetsforbedring og ESG (environment, social, governance), som for eksempel opplæring, styrking av interne kontrollsystemer eller bedrede HMS-rutiner og lokalsamfunnsutvikling. I 2015 forvaltet Norfund gjennom tilskuddsordningen 26,5 millioner kroner, hvorav 5,5 millioner kroner var ubenyttede midler overført fra 2014.

Norfund godkjente tilskudd for totalt 25,3 millioner kroner fordelt på 20 prosjekter i 2015. Av disse var 25 prosent prosjektutvikling (35 prosent av midlene), 60 prosent virksomhetsforbedring og ESG (53 prosent av midlene) og 15 prosent lokalsamfunnsutvikling (13 prosent av midlene). Videre gikk 64 prosent av midlene til prosjekter i Afrika sør for Sahara (70 prosent av prosjektene), og 37 prosent av midlene gikk til prosjekter i minst utviklede land (MUL). I tillegg til 19 helt nye prosjekter ble 34 prosjekter fra tidligere år videreført i 2015.

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

Norfund forvalter i tillegg 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 førstelinjeinstans 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 2015 knapt 200 henvendelser, vesentlig fra små og mellomstore bedrifter. Over 60 prosent av henvendelsene i 2015 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 henvendelser rettet mot Norfunds egenkapital- og låneinstrumenter.

2.2. Realiseringer

Norfund realiserte i 2015 fem egenkapitalinvesteringer: AMSCO, et selskap som leverer profesjonelle tjenester til bedrifter, vannkraftverket Bugoye i Uganda, og fondene Business Partners Madagascar SME Fund, Locfund og Solidus Investment Fund S.A. I tillegg ble ni lån innfridd.

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 valutarisiko 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 investeringsforpliktelser 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 70 prosent, indirekte egenkapitalinvesteringer gjennom fond 15 prosent og lån 15 prosent. 53 prosent er investert i Afrika sør for Sahara, og MUL-andelen er 29 prosent. Når investeringene i Statkraft IH Invest AS holdes utenfor, er MUL-andelen 36 prosent, og 75 prosent er investert i Afrika sør for Sahara.

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 gjennomgås grundig før investeringsavtaler inngås, det etableres om nødvendig handlingsplaner for selskapenes oppfølging, og disse forholdene står sentralt i Norfunds aktive eieroppfølging av selskapene, 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, lokalsamfunns hensyn 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 varslingsaker og hendelser knyttet til korrupsjon/forretningsetikk er lite. Det ble i 2015 rapportert om fire 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 15 prosjekterrelaterte dødsfall fra Norfunds portefølje i 2015, hvorav to av dødsfallene var i våre direkte investeringer, mens 13 var i våre fonds underselskaper. Ett av dødsfallene var en arbeidsrelatert drukningsulykke, ett var i forbindelse med slukking av en brann ved et skogbruk, to skyldtes voldshandlinger på to selskapers områder, og de resterende 11 var trafikkrelaterte ulykker. 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.

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 tredjelands 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 2015 medførte Norfunds norskbaserte medarbeideres reisevirksomhet CO₂-utslipp på om lag 341 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 flyselskapene ansvarlige for kvoter for utslipp.

2.5. Utviklingseffekter

Norfunds oppgave er å bidra til etablering og utvikling av lønnsomme og bærekraftige bedrifter i utviklingsland. Lønnsomme bedrifter er grunnleggende for økonomisk vekst og jobbskaping. Selskapene innenfor Norfunds virksomhetsområder bidrar til jobbvekst på ulike måter: Direkte gjennom ansettelse og indirekte ved å kjøpe varer og tjenester fra lokale bedrifter. I tillegg produserer selskapene elektrisitet og yter

finanstjenester - viktige forutsetninger for næringsutvikling og jobbskaping.

Ved utgangen av 2015 var 382.000 mennesker sysselsatt i virksomheter Norfund hadde investert i direkte eller gjennom fond. Kvinneandelen i den samlede sysselsettingen var 34 prosent. Samlet jobbvekst i selskapene Norfund har investert i, var ni prosent mellom 2014 og 2015. Selskapene kjøpte varer og tjenester fra lokale leverandører for 22 milliarder kroner.

Energiselskapene i Norfunds portefølje produserte totalt 18,5 TWh elektrisitet i 2015. Dette tilsvarer forbruket til 25 millioner mennesker i de aktuelle landene. Fornybare energikilder genererte 63 prosent av elektrisiteten, og samlet bidro Norfunds fornybarportefølje til å unngå om lag 7,4 millioner tonn CO₂-utslipp i 2015. Finansinstitusjonene Norfund har investert i hadde ved utgangen av 2015 gitt lån til 36,5 millioner kunder. Mikrofinansporteføljen til Norsk Mikrofinans Initiativ (NMI) sto for 31 millioner av kundene. Landbruk er en av de viktigste sektorene for fattigdomsbekjempelse i Afrika. I 2015 dyrket Norfunds agriselskaper 45.000 hektar jord, og produserte bl.a. 125.000 tonn mat. Om lag 12.000 småbønder var tilknyttet virksomhetene gjennom outgrower- eller liknende ordninger. I 2015 betalte selskapene i Norfunds portefølje omlag 8,6 milliarder kroner i 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. En gjennomgang av Norfunds tidligere porteføljeselskaper utført i 2015 viste at 75 prosent av disse fortsatt er aktive. Flertallet har fortsatt å vokse og har hatt jobbvekst etter at relasjonen med Norfund opphørte.

Det krever en aktiv eierutøvelse å følge opp at porteføljeselskapene 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 overlevelsesnivåen til

bedriftene og derigjennom utviklingseffektene. Norfund bruker også tilskuddsordningen for å forsterke utviklingseffektene.

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), André Støylen, Borghild Holen, Finn Jebsen, Martin Skancke, Brit K. S. Rugland, Nina Elisabeth Hansen og Vegard Benterud. De to sistnevnte er valgt av og blant de ansatte i fondet.

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

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 2015 var 64. Per 31. desember var det ansatt 67 personer, hvorav 28 med utenlandsk bakgrunn. 23 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. Fire av de 10 personene som fikk ansettelse i 2015, var kvinner. Norfund er opptatt av likestilling i sin personalpolitikk, og oppfordrer kvinner og personer med utenlandsk opprinnelse til å søke ledige stillinger.

Norfund hadde i 2015 et sykefravær på to prosent av total arbeidstid, tilsvarende 300 dager. Dette er om lag 0,3 prosentpoeng høyere enn i 2014. Det inntraff ingen personskader eller skader på Norfunds materiell.

Styret finner det ikke nødvendig å iverksette spesielle tiltak knyttet til arbeidsmiljøet eller for å fremme formålet i diskrimineringsloven og i diskriminerings- og tilgjengelighetsloven.

»

Det er ingen ansatte i Norfund konsern ut over de som er omtalt under informasjonen over om Norfund.

4. REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

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

Norfund konsern inkluderer konsolidering av Norfinvest AS, der Norfund eier 87,5%, 75% direkte og 12,25% indirekte gjennom Norfinance AS som eier 25% i Norfininvest. Årsregnskapet for Norfund konsern kommenteres i eget avsnitt.

Norfund hadde i 2015 et overskudd på 426 millioner kroner (598 millioner kroner i 2014). Norfunds inntekter var på 340 millioner kroner (462 millioner kroner i 2014). Renteinntektene på 178 millioner kroner økte med 32 millioner kroner i forhold til 2014. Mottatte utbytter fra fond og egenkapitalinvesteringer var på 87 millioner kroner, om lag på nivå som for 2014. Resultat fra tilknyttet selskap på 66 millioner kroner inkluderer resultat fra Norfunds andel på 50 prosent av SN Power AS, 165 millioner kroner. Resultatet for 2014 inkluderte 40% andel av Statkraft Norfund Power Invest AS frem til omorganisering av selskapet 1. juni 2014, og deretter 50% av da nyetablerte SN Power AS. Total inntektsføring av resultatandel i 2014 for Statkraft Norfund Power Invest AS/ SN Power AS var 183 millioner kroner. I tillegg er det inntektsført andeler fra KLP Norfund Investments AS, Norfinance AS og Norfininvest AS, se note 5 i årsregnskapet.

Norfunds driftskostnader før valutaregulering av lån og nedskrivninger er økt med 33 millioner kroner til 173 millioner kroner i 2015. Dette skyldes høyere personalkostnader, som er økt med åtte millioner kroner som følge av økt antall ansatte samt høyere kostnader i forbindelse med eksternt assistanse i forbindelse med selskapets investeringer. Styrking av investeringsvalutataene mot norske kroner har medført en positiv valutaregulering på våre lån med 233 millioner kroner, mot en gevinst på 315 millioner kroner i 2014. Det er foretatt større nedskrivninger i fem investeringer i 2015, og totalt er investeringene netto nedskrevet med 139 millioner kroner i 2015.

Andre renteinntekter var 15 millioner kroner, en reduksjon på 17 millioner kroner. Dette skyldes lavere bankbeholdning som følge av større utbetalinger for investeringer samt lavere avkastning på bankbeholdningen. Andre renteinntekter på 161 millioner kroner skyldes hovedsakelig valutagevinst på selskapets valutabankbeholdning som følge av styrking av primært USD mot norske kroner. Norfunds overskudd på 426 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 2015 var på 15 085 millioner kroner (mot 12 693 millioner kroner året før), en økning på 2 393 millioner kroner. Endringen i balansen er i hovedsak et resultat av at 1 480 millioner kroner ble tilført fra eier, overskudd fra driften, samt en økning på 503 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 15 006 millioner kroner (mot 12 597 millioner kroner i 2014) og 12 866 millioner kroner var ved årsskiftet utbetalt til investeringene (mot 8 506 millioner kroner i 2014). Norfund har ikke rentebærende gjeld. Norfund utbetalte totalt 3 694 millioner kroner til investeringene og fikk 866 millioner kroner tilbake fra investeringene i 2015. Styret anser selskapets likviditet som tilfredsstillende. Det er gjort nedskrivninger på totalt 10 av 65 lån pr 31.12.2015. Nedskrivningene utgjør fem prosent av kommittert, avtalefestet beløp.

Norfund konsern hadde i 2015 et overskudd på 474 millioner kroner (sammenlignet 598 millioner kroner i 2014). Norfund konserns inntekter var på 431 millioner kroner (sammenlignet 462 millioner kroner i 2014). Inntektene for konsernet sammenfaller med Norfunds inntekter med unntak av resultat tilknyttet selskap. Resultatandel fra Norfininvest AS er ikke inkludert da dette selskapets resultat konsolideres inn i Norfund konsern. Norfund konserns driftskostnader på 176 millioner kroner i 2015 inkluderer tre millioner i påløpte kostnader for Norfinvest AS. Konsernets finansresultat på 133 millioner kr er påvirket av valutatap på Norfininvest's USD bankbeholdning før utbetaling for investeringen i Equity Bank Ltd.

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 2015 en rettviseende 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. Verdien tar utgangspunkt i bokførte verdier for de enkelte investeringer, og justeres for mer- eller mindre verdier 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 realisasjon av investeringene.

Verdijustert egenkapital per 31. desember 2015 var 19 400 millioner kroner. Til sammenlikning var VEK 15 530 millioner kroner ved utgangen av 2014.

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 på den måten medinvestorer som har investeringsvalutaen som funksjonell valuta, vil gjøre det. For våre norske medinvestorer vil avkastning i norske kroner være mer relevant. Av fondets samlede investeringer er om lag 76 prosent i amerikanske dollar, de resterende i andre valutaer. Gjennom 2015 svekket norske kroner seg mye mot amerikanske dollar. Det påvirker både de regnskapsmessige resultatene, verdierverdiene av porteføljen og avkastningen beregnet i norske kroner versus amerikanske dollar vesentlig.

Samlet for porteføljen er avkastning i investeringsvaluta beregnet til 5,4 prosent p.a.. Avkastningen er beregnet fra oppstarttidspunktet for investeringene. Tilsvarende er avkastningen, beregnet i norske kroner, 10,5 prosent p.a.. I 2015 var avkastningen i investeringsvaluta 3,5 prosent, og i norske kroner 18,7 prosent. En forklaring på de relativt svake tallene

for 2015 regnet i investeringsvaluta er blant annet knyttet til et begrenset antall prosjekter, og forårsaket av fortsatt lave energipriser i enkelte markedet, og utfordringer i enkelte landbruksinvesteringer.

6. FREMTIDSUTSIKTER

De nye bærekraftsmålene, som FN vedtok i 2015, understreker næringslivets sentrale betydning for økonomisk vekst og fattigdomsbekjempelse. Næringslivet er den viktigste bidragsyter til inntekter, arbeidsplasser og skatteinntekter i de fleste utviklingsland. I Meld St. 35 (2014-2015) Sammen om jobben - Næringsutvikling innenfor utviklings samarbeidet varslet regjeringen en styrket og strategisk innrettet innsats for næringsutvikling i utviklingsland. Meldingen varslet økte bevilgninger til investeringer gjennom Norfund.

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

Det siste året har vært preget av fallende råvarepriser, og internasjonale investorer har trukket mye kapital ut av fremvoksende økonomier. Dette har medført økte utfordringer, herunder fallende valutakurser for mange av de landene Norfund investerer i. Særlig det sørlige Afrika er hardt rammet. Flere investeringer vil møte økte utfordringer, og risikoen i porteføljen øker. Samtidig er mangelen på investeringskapital stor, særlig til de mest krevende prosjektene i fattige land. Utviklingsfinansinstitusjoner som Norfund spiller en særlig viktig rolle i denne situasjonen. Norfund er med den nye strategien rustet til å videreutvikle porteføljen, og til å spille en sentral rolle i næringsutvikling, jobbskaping og utbygging av en klimavennlig energiforsyning i fattige land.

Norfund har i mange år søkt nært samarbeid med andre investorer innen utvalgte områder, der slike partnere besitter særlig kompetanse og kan bidra til bedre måloppnåelse. I årene som kommer, vil en økende andel av Norfunds investeringer gå gjennom plattformer og strategisk samarbeid med partnere. Viktige plattformer er det restrukturerte SN Power for vannkraftinvesteringer, samarbeidet med britiske »

CDC gjennom Globeleq Africa Ltd, som omfatter både sol-, vind- og gasskraft, og Norsk Mikrofinans Initiativ (NMI) for investeringer i mikrofinans. Norfund vil arbeide for å utvikle NMI til å bli en ledende nordisk aktør innen mikrofinans. Strategisk samarbeid med Scatec Solar for investeringer i solkraft, med KLP for investeringer i finansinstitusjoner og fornybar energi, og samarbeid med norske finansielle investorer gjennom Norfinance AS vil også være viktige fundament for framtidige investeringer. Fondet vil fortsette arbeidet med å mobilisere mer kapital i samarbeid med andre partnere.

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

Norfund vil fortsatt prioritere investeringer som gir særlig store utviklingseffekter. Det tilsier prioritering av investeringer i energiproduksjon, mat og landbruk, samt finansinstitusjoner - spesielt finansinstitusjoner som finansierer små og mellomstore bedrifter og lavinntektsgrupper, herunder mikrofinans. Det primære investeringsinstrumentet vil være egenkapital og egenkapitalignende instrumenter.

Norfund vil opprettholde sitt høye ambisjonsnivå for miljømessige og sosiale standarder og god virksomhetsledelse. Herunder stiller vi i alle investeringer krav om å tilfredsstillе IFCs Performance Standards. Norfund vil bistå våre selskaper i arbeidet med å tilfredsstillе disse kravene. Gjennom tilskuddsordningen har vi mulighet til å 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, som er å prioritere de minst utviklede landene (MUL), Afrika sør for Sahara, starte opp nye bedrifter og sikre addisjonalt 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 fondet i dag i Mellom-Amerika, utvalgte land i Sørøst-Asia, det sørlige Afrika og Øst-Afrika. Øst-Afrika-satsingen utvides i 2016 til å omfatte også Etiopia og Somaliland, og fondet vil gradvis også begynne å investere i Vest-Afrika, med utgangspunkt i et nytt regionkontor som planlegges etablert i Ghana.

Oslo, den 30. mars 2016



Kristin Clemet
Styreleder



André Støylen



Borghild Holen



Brit K. S. Rugland



Martin Skancke



Finn Marum Jebsen



Kjell Roland
Administrerende direktør

Nina Elisabeth Hansen

RESULTATREGNSKAP

(Tall i 1000 kr)	Note	Norfund		Norfund konsern	
		2015	2014	2015	2014
Renteinntekter lån - investert portefølje	1	178 073	145 861	178 073	145 861
Realiserte aksjegevinster	1	1 123	39 634	1 123	39 634
Mottatte utbytter	1	87 175	85 092	87 175	85 092
Andre driftsinntekter	1	7 581	6 379	7 218	6 379
Resultatandel tilknyttet selskap	5	66 474	185 444	157 624	185 444
Sum driftsinntekter		340 425	462 410	431 212	462 410
DRIFTSKOSTNADER					
Lønnskostnad	2	85 845	78 065	85 845	78 065
Avskrivning varige driftsmidler	4	1 834	2 185	1 834	2 185
Andre driftskostnader	2,3	85 139	60 186	88 124	60 186
Sum driftskostnader før valutaregulering av lån og nedskrivninger investeringsprosjekter		172 818	140 435	175 803	140 435
Agioregulering av lån til prosjekter/ disagio(-)	1	233 656	314 917	209 714	314 917
Nedskrivning investeringsprosjekter (-)/ tilbakeføringer(+)	1	-139 327	-187 936	-139 327	-187 936
Driftsresultat		261 936	448 956	325 797	448 956
Andre renteinntekter		15 177	32 157	15 242	32 157
Andre finansinntekter		160 640	123 231	161 149	123 231
Andre finanskostnader		11 438	6 254	43 771	6 254
Finansresultat		164 378	149 134	132 620	149 134
Resultat før skatt		426 314	598 091	458 417	598 091
Skattekostnad	11	-141	-311	-141	-311
ÅRSRESULTAT		426 173	597 779	458 276	597 779
OVERFØRINGER					
Overført til overskuddsfond	13	426 173	597 779		597 779
Majoritet				473 528	
Minoritet				-15 252	
SUM DISPONERT		426 173	597 779	458 276	597 779


BALANSE


(Tall i 1000 kr)	Note	Norfund		Norfund konsern	
		2015	2014	2015	2014
EIENDELER					
Anleggsmidler					
Varige driftsmidler					
Driftsløsøre, inventar, verktøy o.l.	4	3 593	4 665	3 593	4 665
Sum varige driftsmidler		3 593	4 665	3 593	4 665
Finansielle anleggsmidler					
Investeringer i tilknyttet selskap	5	4 679 205	2 849 437	3 592 379	2 849 437
Sum finansielle anleggsmidler		4 679 205	2 849 437	3 592 379	2 849 437
Sum anleggsmidler		4 682 798	2 854 102	3 595 972	2 854 102
Omløpsmidler					
Fordringer					
Andre fordringer	6	130 379	136 889	130 276	136 889
Sum fordringer		130 379	136 889	130 276	136 889
Investeringer					
Aktiverte prosjektutviklingskostnader	7	3 372	8 582	3 372	8 582
Lån til investeringsprosjekter	1,8	2 024 637	1 848 478	2 024 637	1 848 478
Egenkapitalinvesteringer	1,9	7 100 301	5 340 198	8 620 612	5 340 198
Sum investeringer		9 128 310	7 197 258	10 648 621	7 197 258
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter					
Bankinnskudd	12	1 143 201	2 504 651	1 145 857	2 504 651
Sum bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter		1 143 201	2 504 651	1 145 857	2 504 651
Sum omløpsmidler		10 401 889	9 838 798	11 924 754	9 838 798
SUM EIENDELER		15 084 688	12 692 900	15 520 727	12 692 900


BALANSE


(Tall i 1000 kr)	Note	Norfund		Norfund konsern	
		2015	2014	2015	2014
EGENKAPITAL OG GJELD					
Egenkapital					
Innskutt egenkapital					
Grunnfondskapital	13	8 281 250	7 171 250	8 281 250	7 171 250
Reservekapital	13	2 935 750	2 565 750	2 935 750	2 565 750
Sum innskutt egenkapital		11 217 000	9 737 000	11 217 000	9 737 000
Opptjent egenkapital					
Overskuddsfond	13	3 789 230	2 860 095	4 034 121	2 860 095
Sum opptjent egenkapital		3 789 230	2 860 095	4 034 121	2 860 095
Minoritet				191 115	0
SUM EGENKAPITAL		15 006 231	12 597 095	15 442 236	12 597 095
Gjeld					
Avsetning for forpliktelser					
Pensjonsforpliktelser	2	24 422	25 913	24 422	25 913
Sum avsetning for forpliktelser		24 422	25 913	24 422	25 913
Kortsiktig gjeld					
Leverandørgjeld		0	12 709	33	12 709
Skyldige offentlige avgifter		5 346	6 032	5 346	6 032
Ubenyttede midler	14	10 254	16 437	10 254	16 437
Annen kortsiktig gjeld		38 436	34 713	38 436	34 713
Sum kortsiktig gjeld		54 036	69 891	54 069	69 891
Sum gjeld		78 458	95 804	78 491	95 804
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		15 084 688	12 692 900	15 520 727	12 692 900


Oslo, den 30. mars 2016



 Kristin Clemet
 Styreleder


 Andre Støylen

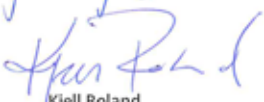

 Borghild Holen


 Brit K. S. Rugland


 Martin Skancke


 Finn Marum Jebsen


 Nina Elisabeth Hansen


 Kjell Roland
 Administrerende direktør

KONTANTSTRØMOPPSTILLING
KONTANTSTRØMOPPSTILLING

(Tall i 1000 kr)	Note	Norfund		Norfund konsern	
		2015	2014	2015	2014
KONTANTSTRØMMER FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER					
Resultat før skattekostnad		426 173	597 779	458 276	597 779
Ordinære avskrivninger	4	1 834	2 185	1 834	2 185
Tilbakeføring nedskrivning (-) / nedskrivning investering-sprosjekter		133 120	161 309	133 120	161 309
Forskjeller i kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger i pensjonsordning		-476	-1 340	-476	-1 340
Resultatandel tilknyttet selskap	5	-66 474	-185 444	-157 624	-185 444
Effekt av valutakursendringer		-366 939	-437 950	-305 906	-437 950
Endring i andre tidsavgrensingsposter		20 656	-3 389	20 656	-3 389
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		147 896	133 150	149 882	133 150
KONTANTSTRØMMER FRA INVESTERINGSAKTIVITETER					
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	4	-820	-1 436	-820	-1 436
Innbetaling ifm. salg/tilbakebetalt fra aksjer/andeler ført mot kostpris		172 172	581 530	172 172	581 530
Utbetalinger ved kjøp aksjer/andeler i andre foretak		-3 313 837	-1 559 082	-3 510 700	-1 559 082
Utbetalinger ved lån til investeringer		-299 935	-482 449	-299 935	-482 449
Innbetalinger - avdrag lån investeringer		459 256	552 694	459 256	552 694
Innbetalinger andre investeringer		0	0	0	0
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		-2 983 163	-908 742	-3 180 026	-908 742
KONTANTSTRØMMER FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER					
Innbetaling ved opptak av ny kortsiktig gjeld	14	21 000	18 500	21 000	18 500
Utbetalinger ved nedbetaling av langsiktig gjeld		0	0	0	0
Utbetalinger ved nedbetaling av kortsiktig gjeld	14	-27 183	-19 741	-27 183	-19 741
Inn-/utbetalinger av egenkapital	13	1 480 000	1 230 000	1 677 534	1 230 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		1 473 817	1 228 759	1 671 351	1 228 759
VALUTAKURSENDRINGER, KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER					
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter		-1 361 451	453 167	-1 358 793	453 167
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 01.01		2 504 651	2 051 484	2 504 651	2 051 484
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 31.12	12	1 143 201	2 504 651	1 145 857	2 504 651

REGNSKAPSPRINSIPPER

Årsregnskapet for NORFUND/NORFUND KONSERN består av følgende:

- Resultatregnskap
- Balanse
- Kontantstrømoppstilling
- Noter

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

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

GRUNNLEGGENDE PRINSIPPER

- VURDERING OG KLASSIFISERING

Årsregnskapet er avlagt i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk i Norge gjeldende pr. 31. desember 2015. Årsregnskapet gir et rettviseende bilde av eiendeler og gjeld, finansiell stilling og resultat.

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

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

Finansinntekter og -kostnader

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

»

Prosjektutviklingskostnader

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

Tilknyttet selskap

Som tilknyttet selskap regnes foretak hvor Norfund har betydelig innflytelse, men som ikke er datterselskap eller felles kontrollert virksomhet. Tilknyttet selskap innarbeides i regnskapet etter egenkapitalmetoden. Fondets andel av resultatet i tilknyttet selskap, innarbeides i egen linje i regnskapsoppstillingen. I balansen vises eierandelene på tilsvarende måte i egen linje på aktivasisiden. 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 gruppevise nedskrivninger. Se også avsnittet om valuta-behandling 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 verdi-vurderingen på den enkelte investering.

Konsolidering

Konsernregnskapet inkluderer Norfininvest AS hvor Norfund eier 75% og Norfinance AS eier 25%. Norfund eier 49,8% i Norfinance AS og eier gjennom det indirekte ytterligere 12,4% i Norfininvest AS.

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

Oppkjøpsmetoden benyttes ved regnskapsføring av virksomhetssammenslutninger.

Utlån

Norfund forvalter to typer utlån:

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

Utlån (til prosjekter) betraktes som omløpsmidler.

Utlån vurderes til amortisert kost etter lineær fordelingsmetode.

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

Konstaterte tap

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

Valutaposter

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

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

Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter

Likvider består av bankinnskudd.

Kortsiktige fordringer

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 leiebetalingene som en driftskostnad som fordeles systematisk over hele leieperioden.

Egenkapital

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

Offentlige tilskudd

Norfund mottar offentlige tilskudd som blir behandlet etter

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

Nærstående parter

Norfund definerer SN Power AS, Norfinance AS, 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 kilde-skatt 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 aktuar-messige 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.

NOTER

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)	2015							
	NORFUND total	SME Fond	Finans institusjoner	Ren energi	Mat og Landbruk	Felles funksjoner	Annen virksomhet	Låneporteføljen*
DRIFTSINNTEKTER								
Renter - investert portefølje	178 073	0	110 727	22 077	45 269	0	0	0
Realiserte gevinster	1 123	0	0	1 123	0	0	0	0
Mottatte utbytter	87 175	76 159	9 019	-570	2 566	0	0	0
Andre prosjektinntekter	7 581	8	5 393	1 395	784	1	0	0
Resultat fra inv. i felleskontrollerte selskap	66 474	0	-100 511	166 985	0	0	0	0
Sum driftsinntekter	340 425	76 167	24 628	191 011	48 619	1	0	0
DRIFTSKOSTNADER								
Lønn og personalkostnader	-85 845	-5 338	-17 686	-14 993	-18 794	-27 895	-1 078	-59
Avskrivning varige driftsmidler	-1 834	0	0	-60	-67	-1 708	0	0
Tap ved salg driftsmidler	0	0	0	0	0	0	0	0
Annen driftskostnad	-85 139	-1 807	-10 837	-31 967	-6 353	-32 987	-1 187	0
Fordeling av felleskostnader	0	-6 381	-19 621	-14 895	-19 849	62 590	-1 844	0
Sum driftskostnader	-172 818	-13 526	-48 145	-61 914	-45 064	0	-4 109	-59
Agjoregulering lån til prosjekter	233 656	0	131 260	16 444	85 951	0	0	0
Avsetning(-)/tilbakeføring(+) tap prosjekter	-139 327	17 520	-26 502	-41 905	-88 439	0	0	0
Driftsresultat	261 936	80 161	81 241	103 636	1 066	1	-4 109	-59
Finansresultat **	164 378	4 185	2 328	8 844	1 602	147 419	0	0
Resultat før skatt	426 315	84 346	83 569	112 480	2 668	147 420	-4 109	-59
Skattekostnad	-141	0	0	0	-141	0	0	0
Årsresultat	426 173	84 346	83 569	112 480	2 527	147 420	-4 109	-59
Konsern påvirkninger	32 103	0	32 103	0	0	0	0	0
Sum konsern	458 276	84 346	115 672	112 480	2 527	147 420	-4 109	-59

* 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 agjo på bankbeholdning i utenlandsk valuta.

Annen virksomhet inkluderer Veiledningskontoret for næringsutvikling i utviklingsland og Anbudsgarantiordningen.

2014								
	NORFUND total	SME Fond	Finans institusjoner	Ren Energi	Mat og Landbruk	Felles funksjoner	Annen virksomhet	Låneporteføljen*
	145 861	0	98 934	15 456	31 471	0	0	0
	39 634	47	43 821	-4 260	27	0	0	0
	85 092	66 120	3 691	0	15 281	0	0	0
	6 379	6	3 939	1 892	542	0	0	0
	185 444	0	3 326	182 118	0	0	0	0
	462 410	66 173	153 711	195 205	47 321	0	0	0
	-78 065	-4 800	-17 366	-11 345	-17 595	-25 850	-1 045	-64
	-2 185	0	0	-42	-39	-2 104	0	0
	0	0	0	0	0	0	0	0
	-60 186	-1 709	-3 453	-19 228	-7 275	-27 690	-830	-1
	0	-5 856	-18 239	-12 610	-17 573	55 657	-1 380	0
	-140 436	-12 365	-39 059	-43 225	-42 481	13	-3 255	-65
	314 917	-88	203 403	27 711	83 892	0	0	0
	-188 069	14 896	-60 433	-19 633	-122 900	0	0	0
	448 823	68 616	257 622	160 059	-34 168	14	-3 255	-65
	149 268	6 348	2 342	10 710	3 796	126 072	0	0
	598 090	74 964	259 964	170 768	-30 372	126 086	-3 255	-65
	-311	0	-311	0	0	0	0	0
	597 779	74 964	259 653	170 768	-30 372	126 086	-3 255	-65
	0	0	0	0	0	0	0	0
	597 779	74 964	259 653	170 768	-30 372	126 086	-3 255	-65

NOTER

SEGMENTINFORMASJON I FORM AV GEOGRAFISK INNDELING:

(Tall i 1000 kr)	2015					Totalt
	Afrika	Asia	Latin-Amerika	Global	Nedskrivning	
BALANSE						
Egenkapitalinvesteringer	3 362 904	353 574	3 716 428	220 269	-552 874	7 100 301
Lån til investeringer	1 041 262	512 180	593 922	-199	-122 528	2 024 637
Sum balanse	4 404 165	865 754	4 310 350	220 070	-675 402	9 124 938
Konsern påvirkninger	1 520 311	0	0	0	0	1 520 311
Sum konsern	5 924 476	865 754	4 310 350	220 070	-675 402	10 645 249
Renteinntekter lån	115 888	32 664	29 520	0		178 073
Realiserte aksjegevinster	1 123	0	0	0		1 123
Mottatte utbytter	44 585	33 709	4 850	4 031		87 175
Mottatte styrehonorarer	295	0	69	0		363
Honorarer	4 171	1 292	1 061	694		7 218
Innbetalte avdrag låneporteføljen	0	0	0	0		0
Innbetalte renter låneporteføljen	0	0	0	0		0
Resultatandel tilknyttet selskap	-95 325	164 927	-3 127	0		66 474
Sum driftsinntekter	70 736	232 592	32 372	4 725	0	340 425
Konsern påvirkninger	91 181	0	0	0	0	91 181
Sum konsern	161 917	232 592	32 372	4 725	0	431 606
Agioregulering lån prosjekter	60 283	74 882	96 754	1 737		233 656

NOTE 2 – LØNNSKOSTNAD

LØNN OG ANDRE PERSONALKOSTNADER

(Tall i 1000 kr)	2015	2014
Lønninger	61 587	54 690
Styrehonorarer	727	699
Arbeidsgiveravgift	7 770	6 948
Personalforsikringer	1 371	1 265
Pensjonskostnader	9 576	8 344
Andre ytelser	4 862	6 196
Refunderte personalkostnader	-49	-77
Sum lønn og andre personalkostnader	85 845	78 065

YTELSER TIL LEDENDE PERSONER

(Tall i 1000 kr)	Daglig leder	Styreleder	Styremedlemmer
Lønn/honorar	2 384 763	196 500	530 000
Ytelse til pensjonsforpliktelser	897 273		
Andre godtgjørelser	94 509		
Sum	3 376 545	196 500	530 000

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 196 500 (kr 189 000) for styrearbeid i Norfund 2015. Styremedlemmene har en årlig godtgjørelse på kr 106 000 (kr 102 000).

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

Norfund har en variabel lønnsordning (bonus) for alle ansatte utenom daglig leder. Ordninger utgjør totalt 2,5% av Norfunds lønnskostnader. Bonus utbetales for ekstraordinær innsats, og gjennomsnittlig utbetaling i 2015 var på kr 26 000. Høyeste utbetaling representerte 8% av lønn og ligger således langt lavere enn kravet i Eierskapsmeldingen om maksimal bonus på 50% av den ansattes lønn.

Det er kostnadsført honorar til revisor med kr 1 043 798 (kr 1 119 202) hvorav kr 507 669 (kr 325 155) relateres til lovpålagt revisjon, kr 32 688 for andre attestasjoner, og kr 503 442 (kr 794 046) for andre tjenester utenfor revisjon. Alle tall er inklusiv merverdiavgift.

ANTALL ANSATTE

Selskapet har 67 (61 i 2014) ansatte ved utgangen av 2015. Antallet sysselsatte årsverk har vært 64,3 (56,75 i 2014).

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 regionkontorer i Sør-Afrika, Thailand, Kenya, Mosambik og Costa Rica har innskuddsbaserte pensjonsordninger og Norfund har ikke forpliktelser utover det som er blitt betalt gjennom året. Det er i 2015 kostnadsført kr 659 075 (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 påføring av pensjonskostnader ved at estimatavvik fra og med 2014 føres direkte mot egenkapital. Dette utgjør for 2015 kr 133 375 (kr 15 628 740) som er belastet egenkapitalen direkte. Pr. 31.12.15 var 45 personer med i ordningen.

NOTER

ØKONOMISKE FORUTSETNINGER

	2015	2014
Diskonteringsrente	2,5 %	2,3 %
Forventet avkastning på pensjonsmidler	3,3 %	3,2 %
Lønnsregulering	2,5 %	2,8 %
Pensjonsregulering	2,3 %	2,5 %
G-regulering	2,3 %	2,5 %
Turnover	9,0 %	9,0 %
Arbeidsgiveravgift	14,1 %	14,1 %

Pensjonskostnad (Tall i 1000 kr)	2015	2014
Nåverdi av pensjon opptjent i perioden	8 275	6 834
Kapitalkostnad av tidligere opptjente pensjoner	1 725	2 193
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-1 708	-1 920
Administrasjonskostnader	237	216
Resultatførte avvik	0	-11
Periodisert arbeidsgiveravgift ¹	1 203	1 033
Årets netto pensjonskostnad inkl arb.giveravgift	9 732	8 344

¹ Arbeidsgiveravgift er beregnet av innbetalt beløp.

Beregnete pensjonsforpliktelse (Tall i 1000 kr)	Sikrede	Ikke forsikrede	2015
Estimerte pensjonsforpliktelse	66 250	17 731	83 981
Estimerte pensjonsmidler	62 577		62 577
Netto pensjonsforpliktelse 31.12	3 673	17 731	21 404
Ikke resultatførte estimatavvik	0	0	0
Periodisert arbeidsgiveravgift ¹	518	2 500	3 018
Netto pensjonsforpliktelse 31.12	4 190	20 232	24 422

¹ Periodisert arbeidsgiveravgift blir beregnet av netto pensjonsforpliktelse.

Avstemming Inngående balanse – Utgående balanse (Tall i 1000 kr)	2015	2014
Balansført netto pensjonsforpliktelse 01.01 inkl. arbeidsgiveravgift	25 913	12 037
Årets netto pensjonskostnad inkl. arbeidsgiveravgift	9 732	8 344
Estimatavvik ført direkte mot egenkapital	-133	15 629
Pensjonsutbet. AFP / usikrede, inkl. arbeidsgiveravgift	-385	-386
Investeringer i pensjonsmidler mv., inkl. arbeidsgiveravgift	-10 705	-9 711
Balansført netto pensjonsforpliktelse 31.12 inkl arbeidsgiveravgift	24 422	25 913

Nordea Livs Asset Mix*	30.06.15	30.09.14
Eiendom	14,7 %	15,0 %
Aksjer	9,4 %	9,9 %
Obligasjoner til amortisert kost	39,8 %	35,6 %
Omløpsobligasjoner	34,0 %	37,4 %
Annet	2,1 %	2,1 %
Sum finansielle eiendeler	100,0 %	100,0 %

*1 kjente størrelser pr beregningsdato

Norfund konsern

Den er ingen ansatte i datterselskaper. Det er ikke utbetalt lønn eller styregodtgjørelser i datterselskap.

Det er kostnadsført honorar til revisor med kr 1 098 767 hvorav kr 538 919 relateres til lovpålagt revisjon, kr 45 906 for andre attestasjoner, og kr 513 942 for andre tjenester utenfor revisjon. Alle tall er inklusiv merverdiavgift.

NOTE 3 – ANDRE DRIFTSKOSTNADER

(Tall i 1000 kr)	Norfund		Norfund konsern	
	2015	2014	2015	2014
Seminarer/konferanser/kompetanseheving	4 571	3 540	4 571	3 540
Reisekostnader	9 979	7 700	10 202	7 700
Ekstern assistanse prosjekter	49 402	31 908	52 434	31 908
Kostnader Anbudsgarantiordningen	866	437	866	437
Husleie inklusive felleskostnader	7 307	6 506	7 307	6 506
Annonser/trykksaker	813	539	813	539
Andre kostnader	12 203	9 556	12 326	9 556
Sum driftskostnader	85 139	60 186	88 517	60 186

NOTER

NOTE 4 – VARIGE DRIFTSMIDLER

(Tall i 1000 kr)	Driftsløsøre, inventar, og lignende	Fast byggnings- inventar	Biler	Kunst	Sum
Kostpris, ordinære avskrivninger og nedskrivninger					
Kostpris 01.01	10 542	837	971	69	11 385
+ tilgang i perioden	820	0	0	0	820
- avgang i perioden	-56	0	0	0	-56
Kostpris periodeslutt	11 306	837	971	69	13 184
Akk. ordinære avskrivninger 01.01	6 673	837	245	0	5 971
+ periodens ordinære avskrivninger	1 640	0	194	0	1 834
- akk. ordinære avskrivninger solgte driftsmidler	0	0	0	0	0
Akk. ordinære avskrivninger periodeslutt	8 313	837	439	0	9 590
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 periodeslutt	0	0	0	0	0
Regnskapsmessig bokført verdi periodeslutt	2 993	0	532	69	3 593

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

NOTE 5 – INVESTERING I TILKNYTTET VIRKSOMHET/DATTERSELSKAP

(Tall i 1000 kr)	SN Power AS	KLP Norfund Investments AS	Norfinance AS	Norfininvest AS	Total
Formelle opplysninger:					
Anskaffelsestidspkt.	02.06.14	01.01.13	27.06.13	03.12.14	
Forretningskontor	Oslo	Oslo	Oslo	Oslo	
Eierandel	50 %	50 %	49,8 %	75 %	
Stemmeandel	50 %	50 %	49,8 %	75 %	
	(Tilknyttet virksomhet)	(Tilknyttet virksomhet)	(Tilknyttet virksomhet)	(Datterselskap/konsern)	
Opplysninger relatert til anskaffelsestidspunktet:					
Anskaffelseskost	1 684 585	179 359	295 660	1 177 976	
Opplysninger relatert til årets tall:					
Inngående balanse 01.01.15	2 459 515	107 937	281 963	23	2 849 438
Tilgang i året		70 155	12 356	1 177 953	
Solgt i året					
Merverdi emisjon					
Andel årets resultat (+/-) ¹	164 927	2 059	-9 362	-91 150	66 474
Nedskrivninger					
Andel årets justeringer ført direkte mot egenkapitalen	502 829				
Utgående balanse 31.12.15	3 127 271	180 151	284 957	1 086 826	4 679 205

¹ Andel årets resultat bygger på endelige tall fra virksomheten.

AVTALEFESTEDE INVESTERINGER I TILKNYTTET SELSKAP/DATTERSELSKAP

Aksjonæravtalen mellom Norfund og Statkraft som omhandler etableringen av SN Power innebærer en kapitalplan for mulige investeringer med årlige tilskudd fra Norfund opp til 60 millioner USD i perioden 2016–2018 ved kapitalbehov i SN Power.

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

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

Norfininvest AS er et investeringsselskap sammen med Norfinance AS. Selskapet investerte i april 2015 12,2% i Equity Bank Ltd. På bakgrunn av Norfund's eierandel på 75%, er Norfininvest AS konsolidert inn i Norfund konsern

NOTER

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 01.01.15	Innbetalte avdrag 01.01- 31.12	Innbetalte renter 01.01- 31.12	Avskrivning i løpet av året	Agioreg. i løpet av året	Utgående lånesaldo 31.12.15
TOTALT	5 616	0	0	0	0	5 616
Nedvurdering	5 616					-5 616
Bokført verdi	0					0

Norfund har vurdert verdien av låneporteføljen pr 31.12.15 til kr 0.

ANDRE FORDRINGER

(Tall i 1000 kr)	Norfund Andre fordringer		Norfund konsern Andre fordringer	
	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14
Fordring/rettighet ¹	1 260	3 568	1 260	3 568
Påløpte renter	86 352	72 423	86 352	72 423
Andre fordringer	42 767	60 898	42 780	60 898
Sum fordringer	130 379	136 889	130 391	136 889

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 31.12.15.

Andre fordringer: Alle fordringer har forfall innen et år.

NOTE 7 – AKTIVERTE PROSJEKTUTVIKLINGSKOSTNADER

Prosjekt (Tall i 1000 kr)	2015	2014
Andre prosjekter	26 943	27 190
Aktiverte prosjektutviklingskostnader	26 943	27 190
Tapsavsetning pr 31.12.15	-23 571	-18 608
Bokført verdi aktiverte prosjektutviklingskostnader	3 372	8 582

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

NOTE 8 – LÅN TIL SELSKAPER I INVESTERINGSPORTEFØLJEN

(Tall i 1000 kr)	Valuta	Bokført verdi ¹ (i valuta)	Bokført verdi ¹ (kr)
LAAD	USD	10 417	91 765
Casquip Starch (Pty) Ltd	ZAR	30 703	17 419
CIFI	USD	6 250	55 056
European Financing Partners EUR 2	EUR	451	4 342
European Financing Partners USD 2	USD	9 075	79 938
Green Resources	USD	17 604	155 075
Sathapana Ltd.	USD	4 200	36 998
Africado	USD	670	6 445
E+CO	USD	1 328	11 702
Real People Investment PTY	ZAR	190 000	107 426
DFCU Limited	UGS	8 785 714	22 404
Sacombank Leasing Ltd	USD	1 000	8 809
TPS (Dar) Ltd. (Dar es Salaam)	USD	2 818	24 825
African Banking Corporation Zambia Limited	USD	1 000	8 809
Techombank	USD	7 500	66 068
Great Lakes Agricultural Development Ltd (GLAD)	USD	150	1 321
Interact Climate Change Facility	USD	4 994	43 995
Basecamp Explorer Kenya Ltd	USD	594	5 233
Amret Co Ltd	USD	1 000	8 809
Alios Finance Tanzania Ltd	USD	2 500	22 023
Banco Ficosha	USD	6 784	59 760
Agrica Limited	USD	2 832	24 951
Afrinord Hotels Investment	USD	2 540	22 375
Hattha Kaksekar	USD	7 000	61 663
Yara Tanzania Ltd	USD	4 200	36 998
Prasac	USD	8 333	73 408
First Finance Plc	USD	2 000	17 618
Fondo de Desarrollo Local FDL	USD	1 500	13 214
UAP Properies Limited	USD	5 000	44 045
NMBZ Holdings Limited	USD	1 400	12 333
Alios Finance Zambia Ltd.	USD	3 500	30 832
Proximity Designs	USD	2 000	17 618
Trustco	ZAR	100 000	56 540
Interact Climate Change Facility	EUR	1 249	12 013
Housing Finance Company of Kenya Ltd	KES	1 000 000	83 980
Ficosha Guatemala	USD	2 100	18 499

»

NOTER

» FORTS. NOTE 8 – LÅN TIL SELSKAPER I INVESTERINGSPORTEFØLJEN

(Tall i 1000 kr)	Valuta	Bokført verdi ¹ (i valuta)	Bokført verdi ¹ (kr)
Focus Financial Services	ZMW	50 000	39 626
ACLEDA Bank Lao Ltd	USD	2 013	17 731
African Century Infrastructure Services Ltd	USD	2 700	24 070
Sunripe (1976) Limited (Vertical Agro)	USD	2 500	22 023
AMC/Confianza	USD	2 500	22 023
Cape Dairy Biogas Plant (Pty) Ltd (BioWatt Cape Dairy)	ZAR	8 084	4 571
Banco Terra S.A.	EUR	490	4 717
Banco Lafise Bancetro S.A. (Lafise Nicaragua)	USD	10 000	88 090
Across Forest AS	NOK	1 800	1 800
Banco Industrial El Salvador	USD	10 000	88 090
Matanuska - New Shareholder Loan 1	USD	3 688	32 489
Matanuska - New Shareholder Loan 2	USD	4 083	35 964
Matanuska - RVC loan note	USD	2 930	25 813
Matanuska - S.t. restruct loan to BFCTL	USD	294	2 591
Nam Sim Power Company	USD	2 695	23 740
BRAC Bank Limited	USD	10 000	88 090
Comercial Administradora S.A. Arrend	USD	4 000	35 236
Banco Promerica	USD	10 000	88 090
African Century Food Ltd	USD	1 500	13 214

Mezzaninlån

Afrinor Hotel Investments A/S	EUR	2 537	24 404
BRAC Bank Limited	BDT	490 000	53 542
Financiera Desyfin S.A.	USD	3 667	32 300
Bio2Watt	ZAR	13 652	7 719
Renewable Energy Holdings	ZAR	33 300	18 828
Periodisering oppstartsfee lån			-11 901
Sum lån til prosjekter ¹			2 147 165
Tapsavsetning lån pr 31.12.15			-122 528
BOKFØRT VERDI LÅN			2 024 637

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

Enkelte av lånene har en risiko som kan sammenlignes med egenkapitalinvesteringer. I tillegg er det gitt 4 garantier i størrelsesorden totalt 42 millioner kroner.

¹ Tall pr 31.12.2015 og før evt. nedskrivninger

² European Financing Partners er lån syndikert av medlemmene i European Financing Partners. Norfunds andel varier 1-5 prosent. Det er gitt lån til Olkaria III, 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, Chase Bank, Stanbic Bank og Mobisol

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 %	1 212	1 208	7 548	7 510
Aureos East Africa Fund	USD	20,0 %	710	638	4 481	3 851
Aureos West Africa Fund	USD	26,0 %	3 252	2 088	22 449	12 197
Aureos Southern Africa Fund	USD	25,1 %	4 683	3 367	29 714	18 120
Aureos South East Asia Fund	USD	28,6 %	2 064	445	16 762	2 500
APIDC Biotech Fund	USD	7,7 %	2 710	2 711	16 433	16 437
China Environment Fund	USD	10,0 %	816	708	4 805	3 854
Aureos South Asia Fund (Holdings)	USD	23,5 %	16 061	14 386	99 490	84 739
Aureos Central America Growth Fund (EMERGE)	USD	14,3 %	1 744	1 529	11 203	9 312
CASEIF II	USD	13,8 %	2 308	1 887	14 657	10 946
I&P Capital	EUR	13,4 %	1 329	765	11 365	5 939
Horizon Equity Partners Fund III	ZAR	9,0 %	15 382	14 561	10 015	9 551
Africap Microfinance Investment Company	USD	7,4 %	2 955	1 967	19 540	10 837
Aureos Latin America Fund (ALAF)	USD	13,6 %	21 844	21 824	129 967	129 791
Seaf Blue Water Growth Fund	USD	20,0 %	3 813	2 434	26 522	14 371
NMI Global Fund ²	NOK	45,0 %	130 935	101 575	130 935	101 575
NMI Frontier Fund ²	NOK	45,0 %	108 000	71 900	108 000	71 900
GroFin Africa Fund	USD	9,4 %	10 596	8 835	67 823	52 310
Aureos Africa Fund L.L.C	USD	10,5 %	22 191	16 737	146 338	98 291
Fundo de Investimento Priv.Angola	USD	25,6 %	10 000	8 239	66 165	50 657
Fanisi Venture Capital Fund SCA	USD	30,5 %	14 250	12 124	97 546	78 817
Cambodia- Laos Development Fund	USD	20,4 %	4 000	3 478	26 177	21 580
Evolution One Fund	ZAR	7,2 %	41 868	29 870	28 021	21 238
AgriVie Fund	ZAR	9,4 %	75 016	67 562	53 388	49 174
Frontier Fund	USD	11,3 %	10 053	8 880	64 329	53 999
Prospero Microfinanzas Fund B.L.P.	USD	21,7 %	4 905	4 340	31 256	26 279
Aureos South East Asia Fund II	USD	2,2 %	4 814	2 218	37 337	14 470
Vantage Mezzanine Fund II	ZAR	5,4 %	98 331	84 344	173 518	50 305
Voxtra East Africa Agribusiness Ini	NOK	35,0 %	33 091	18 570	33 091	18 570
Africa Health Fund SA En Commandite	USD	9,5 %	9 606	6 234	66 983	37 278
Higher Education Financing Fund	USD	33,0 %	5 000	1 601	40 473	10 535
Coreco Central America Fund I LP	USD	18,9 %	10 000	3 893	78 571	24 776
NMI Fund III ²	NOK	26,3 %	132 880	52 742	132 880	52 742
Locfund II	USD	27,0 %	8 000	7 885	53 891	52 881
Ascent Rift Valley Fund Ltd	USD	21,3 %	10 000	1 464	87 108	11 918
Novastar Ventures East Africa Fund	USD	12,5 %	10 000	1 723	85 401	12 486

NOTER

» 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)
Caseif III	USD	34,8 %	10 000	1 980	86 530	15 881
Grofin SGB Fund Ltd Partnership	USD	19,0 %	15 000	4 800	131 365	41 514
BPI East Africa LLC	USD	16,8 %	6 000	0	52 854	0
Cambodia Laos Myanmar Development Fund II	USD	22,7 %	10 000	0	88 090	0
Sum investert i fond¹					2 393 020	1 309 130

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 31.12.2015 benyttet.

¹ Tall pr 31.12.15 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 kr)	Historisk kostpris ¹ (kr)
Lafise Investment Management	USD	20,0 %	2	2	17	17
NMI Portfolio Manager AS ²	NOK	50,0 %	58 730	46 794	58 730	46 794
European Financing Partners mgm	EUR	7,6 %	25	25	194	195
Angola Capital Partners LLC ²	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	124	2 245	913
Sum investert i management selskaper					62 651	49 384

¹ Tall pr 31.12.15 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 managment 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 32,8 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 %	16 500	16 500	116 182	116 182
TPS Afghanistan (Kabul Serena Hotel) Ltd	USD	17,6 %	5 000	4 000	34 338	25 529
Afrinord Hotels Africa	EUR	20,0 %	50	50	392	392
Banco Terra	MZN	6,5 %	456 700	456 700	96 568	96 568
TPS Pakistan	USD	4,7 %	3 967	3 967	21 165	21 161
Matanuska Africa Limited	USD	33,3 %	18 671	18 671	110 905	110 901
Hattha Kaksekar Ltd	USD	21,0 %	6 329	6 329	41 885	41 889
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	15,7 %	254 374	254 374	187 107	187 107
Agrica Limited	USD	27,7 %	14 435	14 435	87 670	87 674
Tourism Promotion Services TPS (TPS Rwanda)	RWF	11,4 %	1 287 434	1 287 434	12 510	12 510
Basecamp Explorer Kenya Ltd ²	NOK	40,0 %	9 000	1 561	16 439	9 000
TPS (Dar) Ltd (Dar es Salaam)	USD	28,5 %	6 800	6 800	39 089	39 089
Chayton Atlas Investments	USD	22,7 %	24 257	24 257	161 599	161 597
Kinyeti Venture Capital Limited ²	USD	49,0 %	3 750	3 750	22 121	22 121
Scatec Solar SA	ZAR	35,0 %	1 488	1 488	841	842
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	28 803	28 800
Norsad	USD	11,0 %	9 297	9 297	56 844	56 847
African Spirit Group Limited (Asilia)	USD	19,4 %	5 000	5 000	30 694	30 694
Statkraft IH Invest AS ³	USD	18,0 %	440 290			3 253 151
Kinangop Wind Park	USD	18,8 %	13 240	13 240	94 306	94 306
Gigawatt Global Rwanda Ltd (Scatec Rwanda)	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	28,7 %	9 601	9 601	66 059	66 056
African Century Infrastructure Services Ltd.	USD	20,0 %	2 250	2 550	13 617	16 260
Globeleq Africa	USD	30,0 %	240 000	194 447	2 008 453	1 607 177
Comercial Administradora S.A. Arrend	USD	22,0 %	4 000	4 000	29 904	29 904
African Century Real Estate Limited	USD	14,3 %	3 000	3 000	26 130	26 130
Advans MFI Myanmar Company Limited ²	MMK	40,0 %	1 560 000	130 000	10 246	865
Myanmar Finance International Ltd	USD	25,0 %	1 431	1 431	12 428	12 426
First Finance	USD	15,1 %	1 000	1 000	8 479	8 479
Freight In Time	USD	24,0 %	6 000	0	52 854	0
Sum investert i selskaper					3 518 636	6 294 662
Sum investert i selskaper⁴⁾						7 653 175
Tapsavsetning investeringer pr 31.12.15						-552 874
Bokført verdi investeringer						7 100 301

NOTER

¹ Tall pr 31.12.15 og før eventuelle nedskrivninger.

² Egenkapitalinvesteringer med mer enn 35% eierandel

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

I Basecamp Explorer Kenya Ltd har Norfund en eierandel på 40%. Den høye eierandel var nødvendig for å tilføre egenkapital av en størrelse som sikret en solid base for dette selskapets videre vekst.

Kinyeti Venture Capital Ltd er det første investeringselskapet som er etablert i Sør-Sudan. Norfunnds 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 Norfunnds eierandel over tid reduseres.

Myanmar et prioritert land for Norfund og med begrenset kapitaltilgang fra andre investorer, var det ønskelig å erverve 40% av Advans MFI Myanmar Company Ltd. sammen med en annen aktør som eier 60%.

³ I forbindelse med utstedelse av nye aksjer i Statkraft International Hydro Invest i desember 2015, er Norfund sin eierandel i selskapet redusert fra 33% til 18%.

Norfund Konsern

(Tall i 1000 kr)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris ¹ (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris ¹ (kr)
Sum investert i selskaper Norfund						7 653 175
Equity Bank Holdings Ltd	KES	12,20 %				1 544 252
Sum investert i selskaper						9 197 427
Tapsavsetning investeringer pr 31.12.15 konsern						-576 815
Bokført verdi investeringer						8 620 612

¹ Tall pr 31.12.15 og før eventuelle nedskrivninger.

NOTE 10 – REALISERTE INVESTERINGER

(Tall i 1000 kr)	AMSCO	Bugoye	Business Partners Madagascar SME Fund	Locfund	Solidus Investment Fund S.A
Kostpris, innskutt kapital	1 837	12 551	6 082	8 831	11 852
Totalt tilbakebetalt investering	0	19 970	147	13 716	14 876
Gevinst/tap (-) solgte investeringer	-1 837	7 419	-5 935	4 885	3 024
Realisert gevinst (+) / tap (-)	-1 837	361	-5 942	2 913	2 213
Realisert valuta	0	7 058	6	1 972	811
Første utbetalingsår	2002	2008	2006	2007	2006
Investeringsvaluta	EUR	USD	EUR	USD	USD
Beregnet IRR i investeringsvaluta (årlig)	-100 %	0 %	-42 %	4 %	3 %

Nevnte prosjekter er endelig avsluttet i løpet av 2015, men i og med at realisasjon av prosjektene er gjennomført over flere år, vil beregnet realisert gevinst/tap være regnskapsført også i i tidligere års regnskaper.

Det har vært innfrielse av ni lån i løpet av året.

NOTE 11 – SKATTEKOSTNAD**Norfund**

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

Konsern

Konsernselskaper kan være egne skattesubjekter og vil beregne skatt på ordinær måte i henhold til gjeldende lover. Det er ikke beregnet noen skattekostnad i konsernselskaper for 2015.

NOTE 12 – BANKINNSKudd, KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER**Norfund**

I bankinnskudd på kr 1 143 200 830 inngår saldo på sperret skattetrekkskonto med kr 2 718 523. Videre er kr 10 661 091 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 641 864 567 innestående i Norges Bank.

Konsern

Det er ikke bundne midler i konsernet ut over det som fremgår i opplysningene for morselskapet.

NOTE 13 – KAPITALBEVEGELSE**Norfund**

(Tall i 1000 kr)	Grunnfonds- kapital	Reserve- fondskapital	Over- skuddsfond	Sum egenkapital
Kapital 01.01.15	7 171 250	2 565 750	2 860 095	12 597 095
Tilført kapital 2015	1 110 000	370 000		1 480 000
Egenkapitaljustering for tilknyttet selskap ført direkte mot EK (jfr. note 5)			502 829	502 829
Estimatavvik pensjoner			133	133
Årets overskudd			426 173	426 173
Kapital 31.12.15	8 281 250	2 935 750	3 789 230	15 006 230

Reservekapitalen kan kun anvendes til dekning av tap som ikke kan dekkes av andre fondsavsetninger utenom grunnfondskapitalen. Tildelt kapital i 2015 er fordelt med 75% til grunnfondskapital og 25% til reservefondskapital i henhold til Norfunds instruks § 9.

Norfund har mottatt kr 11 217 millioner i kapital fra staten, hvorav kr 1 480 millioner er innbetalt i 2015.

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 2015 kr 133 375 (kr 15 628 740) som er belastet egenkapitalen direkte.

NOTER

Norfund Konsern

(Tall i 1000 kr)	Grunnfonds- kapital	Reserve- fondskapital	Over- skuddsfond	Minoritet	Sum egenkapital
Kapital 01.01.15	7 171 250	2 565 750	2 860 095		12 597 095
Tilført kapital 2015	1 110 000	370 000			1 480 000
Egenkapitaljustering for tilknyttet selskap ført direkte mot EK (jfr. note 5)			502 829		502 829
Estimatavvik pensjoner			133		133
Årets overskudd			473 528	-15 252	458 276
Tilgang andel datterselskap			197 535		197 535
Minoritetsandeler datterselskap				206 368	206 368
Kapital 31.12.15	8 281 250	2 935 750	4 034 121	191 115	15 442 236

NOTE 14 – UBENYTTETE MIDLER (NORFUNDS TILSKUDDSORDNINGER)

I St.prp. Nr 1 (2014-2015) er det gitt midler til tilskuddsordning for å styrke utviklingseffektene i forbindelse med Norfunds investeringsaktiviteter. 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 2015 mottatt kr 21 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 21,8 millioner kroner i 2015.

Norfund har i perioden 2011-2015 forvaltet midler fra ambassaden i Juba for forberedelse av Fula Rapids vannkraftprosjekt i Sør-Sudan frem til investeringsklart prosjekt. Prosjektet ble besluttet avvirket i 2015, og 4,2 millioner kr av ikke benyttede tilskuddsmidler ble tilbakebetalt i desember 2015.

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

(Tall i 1000 kr)	Ubenyttede midler Norfund		Ubenyttede midler Fula Rapids		Ubenyttede midler Balkan		Ubenyttede midler Norad	
	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14	31.12.15	31.12.14
INNBETALINGER								
Overført fra forrige år	5 524	2 028	4 083	9 233	6 831	6 418	0	19 661
Innbetalt i året	21 000	18 500	0	0	0	0	0	0
Tilbakebetalinger tilskuddsmidler	0	0	-4 216	0	0	0	0	0
Sum innbetalinger	26 523	20 527	-133	9 233	6 831	6 418	0	19 661
Inntekter	0	0	0	0	222	602	0	0
UTBETALINGER								
Generelle kostnader								
Administrasjon av fond	0	0	-254	0	0	0	0	0
Generell oppfølging	-44	0	0	0	-330	-237	0	0
Intervensjon								
Prosjektutvikling	-1 190	-2 124	387	-5 149	0	0	0	-19 661
Styrke og støtte utviklings-effekter i prosjekter	-17 159	-10 270	0	0	0	0	0	0
Forsterke samfunnsansvar	-3 498	-2 523	0	0	0	0	0	0
NMI oppstartsstøtte	0	-87	0	0	0	0	0	0
Lokale investeringsfond								
Oppfølgingskostnader	0	0	0	0	187	-6	0	0
Lån til prosjekter	0	0	0	0	-1 351	-33	0	0
Sum utbetalinger	-21 891	-15 004	133	-5 149	-1 494	-277	0	-19 661
Fordelte renteinntekter			0	0	60	87	0	0
Ikke-utbetalte midler	4 633	5 524	0	4 083	5 621	6 831	0	0
Ikke-utbetalte midler totalt pr 31.12.15		10 254						

Ubenyttede midler Balkan hadde ved utgangen av 2015 to utestående lån på 0,8 millioner Euro, ett lån på 1,6 millioner Euro samt ett lån på 0,1 millioner Euro.

NOTER

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		31.12.15	31.12.14	Endring i året
US Dollar	USD	8,809	7,433	18,5 %
Sør Afrikanske Rand	ZAR	0,565	0,643	-12,1 %
Rwanda Franc	RWF	0,012	0,011	8,9 %
Kenyanske Schilling	KES	0,084	0,081	4,2 %
Uganda Shilling	UGS	0,003	0,003	-3,4 %
Mozambique Metical	MZN	0,185	0,223	-17,0 %
Bangladesh Taka	BDT	0,109	0,093	16,9 %
Cambodien Riel	KHR	0,002	0,002	17,8 %
Swaziland Lilangeni	SZL	0,567	0,641	-11,5 %
Euro	EUR	9,619	9,037	6,4 %

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	4 923 235

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 2015 belastet regnskapet til Norfund med 865 981 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 består av selskapsregnskap, som viser et overskudd på kr 426.173.000, og konsernregnskap, som viser et overskudd på kr 458.276.000. Selskapsregnskapet og konsernregnskapet består av balanse per 31. desember 2015, 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 regnskapsestimatene 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 om selskapet og konsernet Norfunds finansielle stilling per 31. desember 2015 og av deres resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge.



Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen

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

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

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

Oslo, 30. mars 2016
Deloitte AS

Grete Elgåen
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