



2019

---

ÅRSRAPPORT

---

# ÅRSBERETNING 2019

2019 var et godt år for Norfund. Vi skapte betydelige positive utviklingseffekter og oppnådde et godt finansielt resultat. Det ble inngått et stort antall nye investeringsavtaler med et kommitteringsnivå som vil gi historisk høyt bidrag til utvikling av bærekraftige bedrifter i utviklingsland. Vi reviderte Norfunds strategi for å gi grunnlag for å være en fremtidsrettet og kraftfull utviklingsaktør.

## 1. OM NORFUND OG MANDATET

Norfund ble opprettet av Stortinget i 1997. Formålet er å bidra til økonomisk vekst og utvikling i fattige land gjennom investeringer i levedyktige bedrifter. Norfund mottar årlige kapitalinnskudd fra staten. I 2019 utgjorde dette NOK 1.905 millioner. I tillegg fikk Norfund tildelt NOK 105 millioner til en ny fasilitet for prosjektutvikling og risikoavlastning og NOK 25 millioner til tilskuddsordningen. Per 31.12.2019 var Norfunds kommitterte portefølje NOK 24,9 milliarder.

I juni 2019 vedtok styret Norfunds investeringsstrategi for 2019 – 2022. Norfunds formål er å skape jobber og bedre levekår gjennom å styrke bærekraftige bedrifter i utviklingsland. Dette oppnår vi best ved å bidra med tilgang til kapital og ren energi gjennom investeringer i bedrifter i sektorer som er drivere for vekst, jobbskaping og utvikling.

Vi legger stor vekt på investeringsområdene ren energi og finansinstitusjoner, som til sammen står for mer enn  $\frac{3}{4}$  av Norfunds portefølje. Investeringene i primærlandbruk og SME-fond går inn i et nytt investeringsområde, vekstkraftige virksomheter, hvor vi vil investere i landbruksnæringen og i produksjonsindustri, samt gjøre fondsinvesteringer. Vi etablerer et nytt investeringsområde, grønn infrastruktur, hvor vi sammen med partnere vil investere i avfallshåndtering, vann og strømmnett. Den nye strategien utvides noe geografisk, blant annet til Colombia, Sri Lanka og Indonesia. Vi skal arbeide med salg av flere investeringer slik at vi kan få inn nye, primært private, investorer og reinvestere kapitalen i nye selskaper. Dette vil bidra til at vi oppnår enda større utviklingseffekter.

Norfunds formål og investeringsområder bidrar direkte og målbart til oppnåelse av FNs bærekraftsmål – spesielt til målene om å utrydde fattigdom, bærekraftig økonomisk vekst, likestilling, tilgang til energi, industri, innovasjon & infrastruktur og klima. Dette måler vi årlig og resultatene inngår i Virksomhetsrapporten for 2019.

For å utnytte investeringskapitalen best mulig, er en økende andel av Norfunds investeringer samlet i felleseide investerings-selskaper (plattformer). Plattformene sikrer lokal kompetanse slik at kapitalen blir distribuert til robuste investeringer, at vi forstår risiko og kan jobbe målrettet for å støtte selskapernes

om veksten i sørøst Asia fortsatt var betydelig, var den lavere enn forventet i 2019. Kinas bruttonasjonalprodukt (BNP) steg med 6,1 prosent i 2019, den svakeste økonomiske veksten på tre tiår. I Kambodsja steg BNP med 7 prosent, i Vietnam med 6,5 prosent og i Myanmar med 4,5 prosent.

Mest bekymringsfull er imidlertid fortsatt utviklingen i Afrika sør for Sahara. Analyser i Verdensbankens rapport viser at 2019 var det fjerde året på rad med null eller negativ vekst i BNP per innbygger. Befolkningsveksten var høyere enn veksten i økonomien, hvilket betyr at fattigdommen øker. Studier viser at det må skapes 10-20 millioner nye jobber årlig i denne regionen for å holde tritt med befolkningsveksten. Norfunds rolle og bidrag til vekst og jobbskaping vil bli stadig viktigere.

## 2.2. investeringer i 2019

Norfund hadde et historisk høyt investeringsnivå i 2019 både med hensyn til kommittert beløp og antall investeringer. I 2019 inngikk Norfund nye investeringsforpliktelser på til sammen NOK 4,015 milliarder. Inngåelsen av nye investeringsforpliktelser var bredt fordelt innen Norfunds investeringsområder. Finansinstitusjoner utgjorde den største delen med NOK 1,96 milliarder og ren energi utgjorde NOK 1,32 milliarder. Innen investeringsområdet vekstkraftige virksomheter ble det kommittert NOK 738 millioner til nye og eksisterende

## STYRETS BERETNING

hvorav to er valgt av og blant de ansatte. Etter å ha vært styreleder for Norfund i 12 år, gikk Kristin Clemet av i juni 2019. Olaug Svarva overtok som ny styreleder. Under Clemets lederskap hadde Norfund en sterk vekst og god avkastning. Styret setter stor pris på hennes engasjement og innsats.

Styret har ingen permanente styreutvalg. Eierstyringen av



Oslo, 26. mars 2020



Olav Skarv  
Styreleder



Per Kristian Sberli

Brit K. S. Rugland

Finn Marum Jebsen



Ståbr Sigbjørn



Martin Skancke



Vibecke Hammer Madsen



Marianne Halvorsen



Lasse David Nergaard



Tellef Thorleifsson  
Administrerende direktør



ÅRSREGNSKAP

BALANSE

(I hele tusen kr)	Note	2019	2018
<b>EIENDELER</b>			
<b>ANLEGGSMIDLER</b>			
<b>Varige driftsmidler</b>			
Driftsløsøre, inventar, verktoy o.l.	6	8 128	5 969
<b>Sum varige driftsmidler</b>		<b>8 128</b>	<b>5 969</b>
<b>Finansielle anleggsmidler</b>			
Pensjonsmidler	3		



(I hele tusen kr)	Note	2019	2018
<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
<b>EGENKAPITAL</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Grunnfondskapital	13	13 209 125	11 780 375
Reservekapital	13	4 578 375	4 102 125
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>17 787 500</b>	<b>15 882 500</b>
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Overskuddsfond	13	5 221 324	4 088 302
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>5 221 324</b>	<b>4 088 302</b>
<b>SUM EGENKAPITAL</b>		<b>23 008 824</b>	<b>19 970 802</b>
<b>GJELD</b>			
<b>Avsetning for forpliktelser</b>			
Pensjonsforpliktelser	3	25 632	49 203
<b>Sum avsetning for forpliktelser</b>		<b>25 632</b>	<b>49 203</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Leverandørgjeld		5 520	7 460
Skyldige offentlige avgifter		8 313	7 031
Annen kortsiktig gjeld	14	151 855	67 661
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>165 688</b>	<b>82 151</b>
<b>SUM GJELD</b>		<b>191 320</b>	<b>131 354</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>23 200 143</b>	<b>20 102 157</b>

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

(i hele tusen kr)	Note	2019	2018
<b>KONTANTSTRØMMER FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER</b>			
Resultat før skattekostnad		1 117 665	1 209 000
Betalt skatt		-4 350	1 444
Ordinære avskrivninger	6	1 362	1 439
Tilbakeføring nedskrivning (-) / nedskrivning invest 8 499.4991 544.56772TJ/	SpankA8.7sjektSpan kLang (no-NO)/MCID 643 >>BDC BT8 0 0 8 431.03		

# REGNSKAPSPRINSIPPER

Årsregnskapet for NORFUND består av følgende:

- Resultatregnskap
- Balanse
- Kontantstrømoppstilling
- Noter

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

## GRUNNLEGGENDE PRINSIPPER - VURDERING OG KLASSIFISERING

Årsregnskapet er avlagt i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk i Norge gjeldende pr. 31. desember 2019. Årsregnskapet gir et rettviseende bilde av eiendeler og gjeld, finansiell stilling og resultat.

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

Vurdering av omløpsmidler/kortsiktig gjeld skjer til laveste/høyeste verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi. Virkelig verdi er definert som antatt fremtidig salgspris redusert med forventede salgskostnader. Andre eiendeler er klassifisert som anleggsmidler. Vurdering av anleggsmidler skjer til anskaffelseskost. Anleggsmidler som forringes, avskrives. I en portefølje slik som Norfund har, med en stor andel både børsnoterte og ikke-børsnoterte aksjer i til dels ikke likvide markeder, vil det alltid være knyttet vesentlig usikkerhet til verdifastsettelse. Investeringene verddivurderes basert på tilgjengelig informasjon i henhold til IPEVs retningslinjer. Dersom det finner sted en verdiendring der beregnet markedsverdi er lavere enn anskaffelseskost foretas en nedskrivning av investeringen.

Det er noen unntak fra de generelle vurderingsreglene og disse 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 et presentF2BDC BT-0.00

## ÅRSREGNSKAP

som omløpsmidler, dvs. at egenkapitalmetoden ikke benyttes, selv om fondets eierandeler gir Norfund en betydelig innflytelse. Begrunnelsen er at formålet med Norfunds investeringer er å avhende hele eller deler av den enkelte investering etter normalt 3 – 10 år. Dette er i samsvar med Norfunds formål og i tråd med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk. God regnskapsskikk legger til grunn at slike investeringer i sin karakter er forbigående og derfor bør tas med under omløpsmidler.

I henhold til Norfunds vedtekter § 12, skal ikke Norfunds egenkapitalinnskudd i et porteføljeselskap overstige 35 % av selskapets samlede egenkapital. I særlige tilfeller kan Norfunds

**Varige driftsmidler**

Varige driftsmidler er oppført til kostpris og redusert med be-

### NOTE 1 – FINANSIELL RISIKOSTYRING OG KAPITALFORVALTNING

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

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

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

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

Likviditetsrisiko knyttet til om selskapet har midler til å oppfylle sine inngåtte investeringsforpliktelser anses som lav. Norfund har ingen langsiktig gjeld og hadde ved utgangen av 2019 samlede investeringsforpliktelser som ikke er utbetalt på 4,6 milliarder kroner, og konsernet hadde en kontantbeholdning på 2,8 milliarder kroner.

Kredittrisiko knyttet til lån til prosjekter er vurdert til antatt virkelig verdi. For øvrig er lånenes risiko delvis avspeilet i betingelsene for det enkelte lån. Generelt betraktes risi-

**NOTE 2 – SEGMENTINFORMASJON****SEGMENTINFORMASJON:**

Norfunds virksomhet er inndelt i fire investeringområder SME Fond, Finansinstitusjoner, Ren Energi og Skalerbare virksomheter. Tabellen under viser en oversikt over resultatet

\* Inntekter er direkte henførbare. Kostnader er tildels direkte henførbare og tildels felleskostnader som er fordelt ved hjelp av fordelingsnøkler fastsatt på grf3a2.1 (ed hjelp av )TÆTEM&pan kEBD0.522 0 T (esultatet)& )TÆTEM&pan kang (noBT712sl perldels 5 Tm(f)4&or)6 (delingsnøkler f)54.1 (ast

NOTER

BALANSE (INVESTERINGER OG LÅN) NETTO BOKFØRTE VERDIER

2019					
	Norfund total	SME Fond	Finans-institusjoner	Ren energi	Skalerbare virksomheter
<b>BALANSE</b>					
Investeringer	20 014 602	1 739 474	6 865 709	10 012 923	1 396 496
Nedskrivninger	-881 269	-386 004	-133 186	-153 872	-208 207
<b>Sum investeringer avdeling</b>	<b>19 133 333</b>	<b>1 353 470</b>	<b>6 732 523</b>	<b>9 859 051</b>	<b>1 188 289</b>

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



**NOTE 3 – LØNSKOSTNAD****ERKLÆRING OM FASTSETTELSE AV LØNN OG ANNEN  
GODTGJØRELSE TIL LEDENDE ANSATTE**

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

**RETNINGSLINJER FOR LØNSFASTSETTELSE OG  
ANNEN GODTGJØRELSE FOR NORFUND I 2020**

Frem til ordinær generalforsamling i 2021 gjelder følgende retningslinjer for lønsfastsettelse for ledende ansatte i Norfund.

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

Norfunds vurdering er at en relevant referanseramme er andre statlige fond som hhv Folketrygdfondet, Eksportkredit og Investinor.

## NOTER

### LØNN OG ANDRE PERSONALKOSTNADER

(Tall i 1 000 kr)	Norfund	
	2019	2018
Lønninger	82 055	75 652
Arbeidsgiveravgi	15 038	14 544
Pensjonskostnader	6 956	14 465
Andre ytelser	9 997	8 940
<b>Sum lønn og andre personalkostnader</b>	<b>114 046</b>	<b>113 600</b>

### LØNN TIL LEDENDE ANSATTE

Norfund	Tittel	Lønn	Bonus	Skattbare natural- ytelser	Pensjon	Sum
Jan Tellef Thorleifsson	CEO	2 671 294		19 446	156 274	2 847 014
Hege E. Seel	EVP Org & HR	1 562 386	75 000	33 724	700 096	2 371 206
Ola Nafstad til 01.05.19	EVP Strategi & Analyse	1 470 821	25 000	36 565	156 197	1 688 583
Ylva Lindberg fra 01.05.19	EVP Strategi & Analyse	925 157	75 000	14 317	101 320	1 115 794
Cathrine Kaasen Conradi	EVP CFRO	1 588 477	75 000	20 675	151 445	1 835 597
Tomas Fjeld Heltne fra 01.04.19	General Council	1 023 932	75 000	13 747	114 392	1 227 071
Finn Ivar Marum til 30.09.19	EVP Scalable Enterprises	1 660 184	0	14 489	143 036	1 817 709
Erik Sandersen	EVP Financial Institutions	1 995 063	75 000	18 329	377 263	2 465 655
Mark Davis	EVP Clean Energy	2 012 410	75 000	71 532	927 174	3 086 116
Kristin Clemet til 18.06.19	Styreleder	125 000	0	0	0	125 000
Olaug Svarva fra 18.06.19	Styreleder	130 000	0	0	0	130 000

Styreleder har et årlig honorar kr 260 000 ( kr 232 750) for styrearbeid i Norfund. Styremedlemmene har en årlig godtgjørelse på kr 127 500 (kr 121 000).

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

## HONORAR REVISOR

(Tall i 1 000 kr)	Norfund	
	2019	2018
Lovpålagt revisjon	686	861
Regnskapsteknisk bistand	31	0
Andre attestasjonstjenester	49	75
Andre tjenester	207	718
<b>Sum</b>	<b>973</b>	<b>1 655</b>

Revisjonshonorar er inkludert mva. I tillegg har samarbeidende virksomheter til Deloitte AS i utlandet levert andre tjenester kostnadsført med kr 473.

## ØKONOMISKE FORUTSETNINGER

	Norfund	
	2019	

## NOTER

Beregnete pensjonsforpliktelser	Sikrede	Ikke forsikrede	2019
Estimerte pensjonsforpliktelser	82 091	8 476	90 567
Estimerte pensjonsmidler*	69 046	0	69 046
Netto pensjonsforpliktelser 31.12.	13 045	8 476	21 521
Periodisert arbeidsgiveravgi 2	2 492	1 619	4 111
<b>Netto pensjonsforpliktelser 31.12.</b>	<b>15 537</b>	<b>10 095</b>	<b>25 632</b>

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

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

### AVSTEMMING INNGÅENDE BALANSE - UTGÅENDE BALANSE

(Tall i 1 000 kr)	Norfund	
	2019	2018
Balanseført netto pensjonsforpliktelser 01.01. inkl. aga.	49 203	25 588
Årets netto pensjonskostnad inkl. aga.	11 409	15 587
Estimatavvik ført direkte mot egenkapital	-19 706	21 006
Pensjonsutbet. AFP / usikrede, inkl. aga.	-8 123	-970
Investeringer i pensjonsmidler mv., inkl. aga.	-7 152	-12 009
<b>Balanseført netto pensjonsforpliktelser 31.12. inkl. aga.</b>	<b>25 632</b>	<b>49 203</b>

Nordea Livs Asset Mix*	30/09/19	30/09/18
Eiendom	14,0 %	12,2 %
Aksjer	10,4 %	10,0 %
Obligasjoner til amortisert kost	12,5 %	61,0 %
Omløpsobligasjoner	61,7 %	15,9 %
Annet	1,4 %	0,9 %
<b>Sum finansielle eiendeler</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

\* Kjente størrelser pr beregningsdato

Norfund har innbetalt i en fondert løsning som skal dekke fremtidige forpliktelser relatert til ikke forsikret ordning, hvor bokført verdi pr 31.12 er 23,3 MNOK.

## NOTE 4 – ANDRE DRIFTSKOSTNADER

(Tall i 1 000 kr)	Norfund	
	2019	2018
Seminarer/konferanser/kompetanseheving	4 345	3 501
Reisekostnader	13 385	9 744
Ekstern assistanse prosjekter	10 311	6 938
Ekstern assistanse annet	12 884	11 571
Husleie inklusive felleskostnader	9 853	9 205
Andre kostnader	21 044	16 595
<b>Sum driftskostnader</b>	<b>71 822</b>	<b>57 553</b>

	Leieperiode	Årlige leiekostnader
Lokaler på Fridtjof Nansens Plass 4, Oslo	15.11.16 - 31.12.2026	6 066 309

## NOTE 5 – NETTO FINANSRESULTAT

	Norfund	
	2019	2018
Andre renteinntekter	48 803	22 364
Andre finansinntekter	79 180	46 673
Andre finanskostnader	-41 145	-54 596
<b>Sum finansresultat</b>	<b>86 838</b>	<b>14 440</b>

## NOTER

### NOTE 6 – VARIGE DRIFTSMIDLER

(Tall i 1 000 kr)	Dri sløsøre, inventar, og lignende	Kunst	Sum
Kostpris, ordinære avskrivninger og nedskrivninger			
Kostpris 01.01.	15 937	1 463	17 400
+ tilgang i perioden	3 521	0	3 521
- avgang i perioden		0	0
Kostpris periodeslutt	19 458	1 463	20 922
Akk. ordinære avskrivninger 01.01.	11 431	0	11 431
+ periodens ordinære avskrivninger	1 362	0	1 362
- akk. ordinære avskrivninger solgte dri smidler		0	0
Akk. ordinære avskrivninger periodeslutt	12 793	0	12 793
<b>Regnskapsmessig bokført verdi periodeslutt</b>	<b>6 664</b>	<b>1 463</b>	<b>8 128</b>
Avskrivningstid	3-4 år	Ikke avskrivbart	

### NOTE 7 – FORDRINGER

#### ANDRE FORDRINGER

(Tall i 1 000 kr)	Norfund	
	31.12.19	31.12.18
Påløpte renter	147 588	100 646
Kundefordringer	0	0
Andre fordringer	159 207	24 592
<b>Sum fordringer</b>	<b>306 795</b>	<b>125 238</b>

Av andre fordringer utgjør 125 mnok avtalt oppgjør av et aksjesalg i perioden. Oppgjørssummen er avtalt gjort opp i flere avdrag, hvorav 65 mnok har forfall utover 1 år.

NOTE 8 – LÅN TIL SELSKAPER I INVESTERINGSPORTEFØLJEN

NOTER

» FORTSETTELSE NOTE 8 – LÅN TIL SELSKAPER I INVESTERINGSPORTEFØLJEN

(Tall i 1 000)	Valuta	Bokført verdi* (i valuta)	Bokført verdi* (kr)
Fanisi Capital Managerno-NQ	valuta		



NOTE 10 – EGENKAPITALINVESTERINGER

EGENKAPITALINVESTERINGER I FOND

NOTER

Med avtalefestet investering menes det at det foreligger en ekstern forpliktelse på oppgitt beløp. Ved omregning til kroner, er kurs ved utbetalingstidspunktet benyttet for den delen av beløpet som er utbetalt. For den delen som ikke er utbetalt er kurs pr 31.12.2019 benyttet.

\* Tall pr 31.12.19 og før eventuelle nedskrivninger.

#### EGENKAPITALINVESTERINGER I MANAGEMENT- SELSKAPER

(Tall i 1 000)	Valuta	Eierandel	Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris* (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris* (kr)
Lafise Investment Management	USD	20,0 %	2	2	17	17
Nordic Microfinance Initiative AS	NOK	33,3 %	24 192	24 192	24 192	24 192
European Financing Partners SA	EUR	7,6 %	25	25	194	195
Angola Capital Partners LLC	USD	47,5 %	250	250	1 417	1 417
Interact Climate Change Facility SA	EUR	7,7 %	6	6	47	47
Fanisi GP I	USD	50,0 %	275	124	2 240	913
Norwegian Microfinance Initiative AS	NOK	50,0 %	30 000	30 000	30 000	30 000
Fanisi Capital Managers LLC	USD	25,0 %	75	15	649	122
<b>Sum investert i management selskaper</b>					<b>58 758</b>	<b>56 905</b>

\* Tall pr 31.12.19 og før eventuelle nedskrivninger.

#### EGENKAPITALINVESTERINGER I SELSKAPER

	Valuta		Avtalefestet investering (i valuta)	Historisk kostpris* (i valuta)	Avtalefestet investering (i kr)	Historisk kostpris* (kr)
Arise BV	USD	33,1	306860	279 073	2 603 160	2 359 310
KLP Norfund Investment	NOK	51%	612 000	478 634	478 634	478 634
Norfinance AS	NOK	49,8	483 061	436 307	436 307	436 307
SN Power	NOK	100%	7 444 538		7 444 538	6 984 168
CIFI	USD	34,3 %	16 500	16 500	116 182	116 182
Afrinord Hotel Investments A/S	EUR	20,0 %	50	50	392	392
Banco Terra	MZN	6,5 %	424 524	456 700	92 005	96 568
Tanzania Orchards and Plantations Holdings Limited	EUR	33,4 %	2 000	1 670	16 029	12 774
Basecamp Explorer Kenya Ltd	NOK	38,9 %	9 000	1 561	16 439	9 000
Chayton Atlas Investments	USD	22,7 %	24 257	24 257	161 599	161 597
Kinyeti Capital Ltd	USD	49,7 %	3 750	3 750	22 121	22 121
Norsad Finance Limited	USD	14,6 %	9 297	9 297	56 844	56 847
African Spirit Group Limited	USD	30,1 %	5 000	9 500	28 928	68 439
Kinangop Wind Park Ltd	USD	18,8 %	1 240	13 240	-11 057	94 306
Gigawatt Global Rwanda Ltd	USD	16,0 %	648	648	4 409	4 409
Desyfin	USD	23,2 %	6 000	6 000	36 772	36 772
African Century Foods Ltd.	USD	35,0 %	9 600	9 601	82 907	82 913

»



**NOTE 10 – REALISERTE INVESTERINGER**

Noten viser beregnet gevinst/tap samt årlig IRR i Norfunds eiertid for realiserte investeringer i 2019. Totalt tilbakebetalt beløp fra investeringene inkluderer alle kontantstrømmer, eksempelvis utbytter, salgssum samt annen avkastning,

gjennom Norfunds tid som eier. Investering og realisasjon av prosjektene kan være gjennomført over flere år, og beregnet realisert gevinst/tap vil således kunne være regnskapsført

## NOTER

### NOTE 13 – KAPITALBEVEGELSE

(Tall i 1 000 kr)	Grunnfonds- kapital	Reserve- fondskapital	Over- skuddsfond	Sum eganskapital



## NOTER

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

Valutakurser benyttet i omregning		31.12.19	31.12.18	Endring i året
US Dollar	USD	8,780	8,689	1,1 %
Sør Afrikanske Rand	ZAR	0,625	0,604	3,4 %
Rwanda Franc	RWF			

### NOTE 16 – HENDELSER ETTER BALANSEDAG

Spredningen av viruset COVID-19 påvirker enkeltmennesker, samfunn og kapitalmarkeder. Det er enda for tidlig å vite hva effektene blir, men markedene er og vil fortsette å bli preget av stor usikkerhet fremover. På kort sikt har Norfund iverksatt tiltak for å sikre ansattes liv og helse, hovedsakelig ved å følge myndighetenes anbefalinger i våre markeder. Vi har videre etablert rutiner for å sikre ivaretagelse av kritiske funksjoner og fortsatt drive. Vi kartlegger konsekvenser og følger tett med på utviklingen for selskapene i porteføljen. Det vi ser allerede nå er at investeringsaktiviteten i 2020 vil bli preget av pandemien. Vi vil se et økt behov for kapital til eksisterende virksomheter, og en redusert kontantstrøm til Norfund fra investeringene. Trolig vil vi også se at prosesser knyttet til nye investeringer vil bli forsinket. En svekket NOK

fører isolert sett til en økt verdi på investeringsporteføljen og våre utlån målt i NOK. På den annen side er det økt risiko for lavere utbytter fremover og potensielt en høyere andel av lån som ikke betjenes i henhold til plan. En svekket NOK betyr også at kroneverdien på inngåtte investeringsforpliktelser som ennå ikke er utbetalt vil øke. Styrets vurdering er at Norfund har likviditet til å opprettholde sine forpliktelser, samt til å støtte opp om eksisterende porteføljeselskaper og deres kapitalbehov. Fremover vil vi vurdere om vi kan spille en aktiv rolle for å understøtte institusjoner i våre markeder som blir skadelidende, for eksempel ved å gi lån som kan bidra til å unngå konkurser og dermed bidra til å opprettholde arbeidsplasser i våre markeder.







the preparation of financial statements that are free from material misstatement, whether due to fraud or error.

In preparing the financial statements, management is responsible for assessing the Company's ability to continue as a going concern, disclosing, as applicable, matters related to going concern. The financial statements use the going concern basis of accounting insofar as it is not likely that the enterprise will cease operations.

#### Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements

Our objectives are to obtain reasonable assurance about whether the financial statements as a whole are free from material misstatement, whether due to fraud or error, and to issue an auditor's report that includes our opinion. Reasonable assurance is a high level of assurance, but is not a guarantee that an audit conducted in accordance with laws, regulations, and auditing standards and practices generally accepted in Norway, including ISAs will always detect a material misstatement when it exists. Misstatements can arise from fraud or error and are considered material if, individually or in aggregate, they could reasonably be expected to influence the economic decisions of users taken on the basis of these financial statements.

As part of an audit in accordance with laws, regulations, and auditing standards and practices generally accepted in Norway, including ISAs, we exercise professional judgment and maintain professional scepticism throughout the audit. We also:

- identify and assess the risks of material misstatement of the financial statements, whether due to fraud or error. We design and perform audit procedures responsive to those risks, and obtain audit evidence that is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion. The risk of not detecting a material misstatement resulting from fraud is higher than for one resulting from error, as fraud may involve collusion, forgery, intentional omissions, misrepresentations, or the override of internal control.
- obtain an understanding of internal control relevant to the audit in order to design audit procedures that are appropriate in the circumstances, but not for the purpose of expressing an opinion on the effectiveness of the Company's internal control.
- evaluate the appropriateness of accounting policies used and the reasonableness of accounting estimates and related disclosures made by management.
- conclude on the appropriateness of management's use of the going concern basis of accounting and, based on the audit evidence obtained, whether a material uncertainty exists related to events or conditions that may cast significant doubt on the Company's ability to continue as a going concern. If we conclude that a material uncertainty exists, we are required to draw attention in our auditor's report to the related disclosures in the financial statements or, if such disclosures are inadequate, to modify our opinion. Our conclusions are based on the audit evidence obtained up to the date of our auditor's report. However, future events or conditions may cause the Company to cease to continue as a going concern.
- evaluate the overall presentation, structure and content of the financial statements, including the disclosures, and whether the financial statements represent the underlying transactions and events in a manner that achieves fair presentation.

We communicate with those charged with governance regarding, among other matters, significant audit findings, including any significant deficiencies in internal control that we identify during our audit.

#### Report on Other Legal and Regulatory Requirements

Opinion on the Board of Directors' report

Based on our audit of the financial statements as described above, it is our opinion that the



Page 3  
Independent Auditor's Report -  
Norfund

Opinion on Registration and Documentation

Based on our audit of the financial statements as described above, and control procedures we have  
carried out in accordance with the International Standards on Assurance Engagements

