



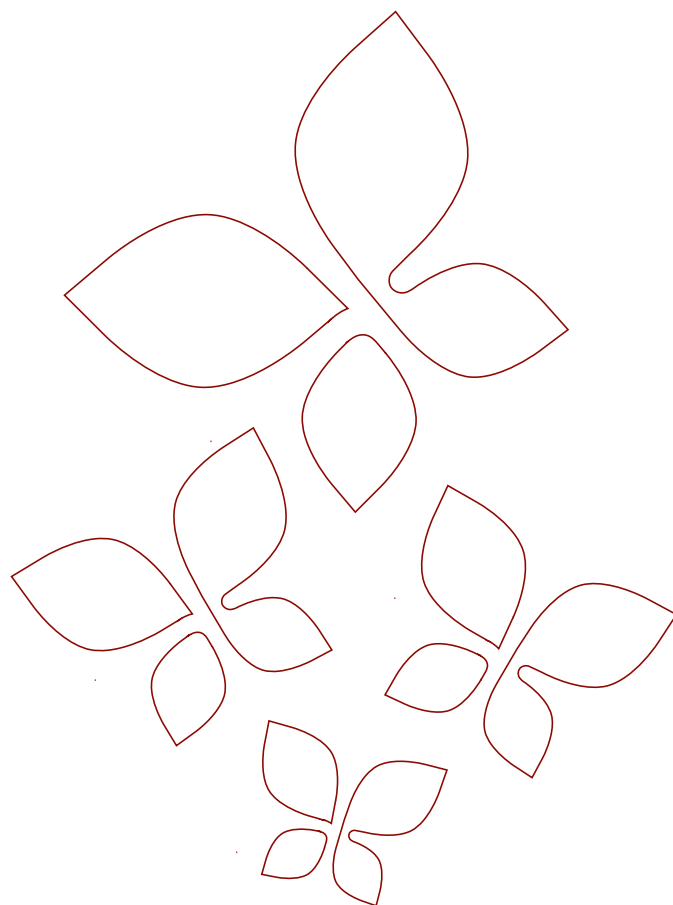
Skaper verdier  
Bekjemper  
fattigdom

# Norfund

Norfund - Statens investeringsfond for næringsvirksomhet i utviklingsland - ble opprettet av Stortinget i 1997. Fondets oppgave er å bidra med kapital, lån og garantier til utvikling av lønnsom og bærekraftig næringsvirksomhet i utviklingsland som har begrenset tilgang til kommersiell finansiering på grunn av høy risiko.

Norfund er et særlovsselskap eid av staten ved Utenriksdepartementet ved konstitusjonell ansvarlig statsråd Erik Solheim, og virksomheten skal utøves i samsvar med grunnleggende prinsipper for norsk utviklingspolitikk. Styret oppnevnes av Kongen i statsråd.

- 248.000 PERSONER VAR ANSATT VED VÅRE INVESTERINGER. OM LAG HALVPARTEN AV DISSE VAR KVINNER
- 3,2 MILLIARDER KRONER BLE INNBETALT I SKATT TIL MYNDIGHETENE I UTVIKLINGSLAND
- 43 PROSENT AV INVESTERINGENE VAR I DE MINST UTVIKLEDE LANDENE (MUL)
- NORFUNDS EGENKAPITAL UTGJORDE 5,3 MILLIARDER KRONER



# Innhold

Nye investeringsavtaler i 2008	4
Forord	5
Årets begivenheter	6

## Del 1: Hva er Norfund

1.1 Mandat og strategi	8
1.2 Miljø og sosiale forhold	10

## Del 2: Analyse av porteføljen

2.1 Geografi: Afrika og MUL prioritert	12
2.2 Utviklingseffekter og klima	14
2.3 Økonomiske hovedtall	15

## Del 3: Investeringsområdene

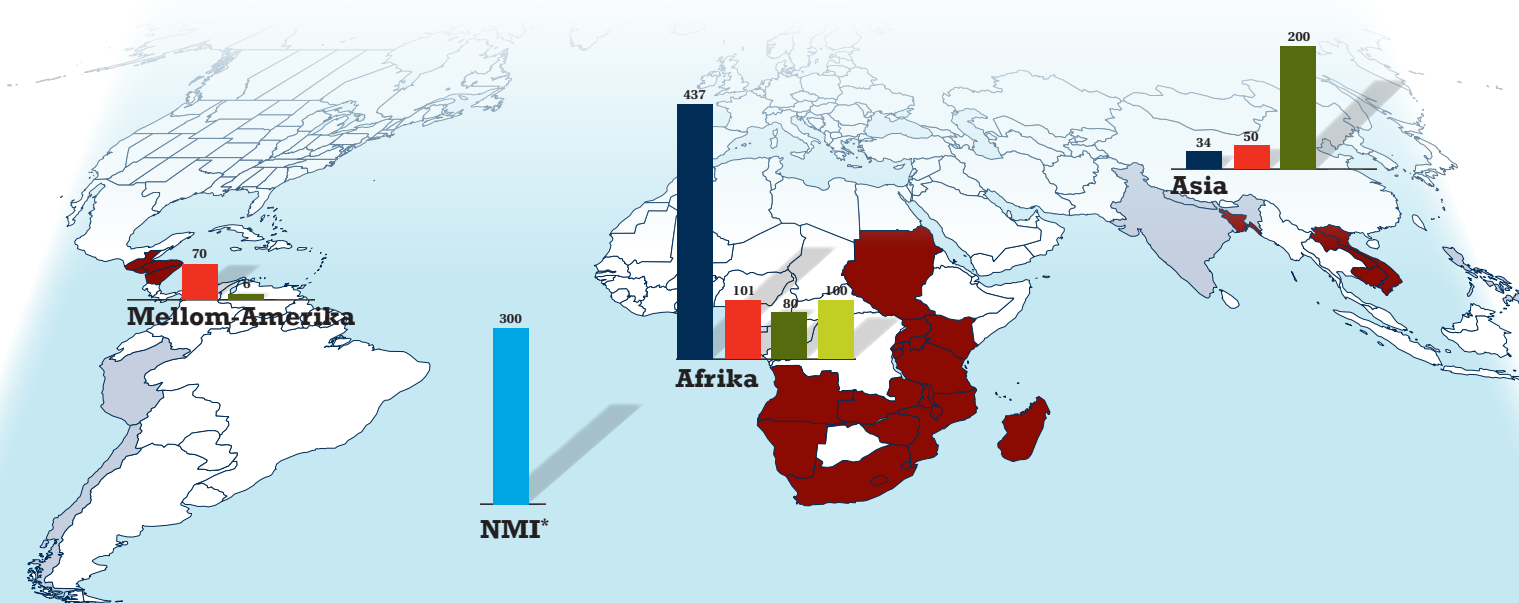
3.1 Overblikk	18
3.2 Energi	20
3.3 Fond	23
3.4 Finansinstitusjoner	25
3.5 Andre direkteinvesteringer	27
3.6 Øvrig aktivitet	29

## Del 4: Norfunds organer og omgivelser

4.1 Styret	31
4.2 Administrasjonen	32
4.3 Norfunds omgivelser	33
4.4 Kommunikasjon	34
Definisjoner og forkortelser	

# Nye investeringsavtaler i 2008

**Totalt: 1,4 mrd NOK**



Fond

Finansinstitusjoner

Fornybar energi

Andre direkte investeringer

Global

Norfund

SN Power

\*NMI (det norske mikrofinansinitiativ) ble etablert i 2008 og har ennå ikke investert sin kapital. Investeringene vil imidlertid være konsentrert i fattige land.

# Sterkt 2008 – krevende fremover

**I 2008 oppnådde Norfund et overraskende godt resultat med betydelige utviklingseffekter i et vanskelig marked. Forklaringen er delvis at finanskrisen i første omgang ikke rammet de land vi investerer i spesielt hardt. Nedgangen i realøkonomien i 2009 vil derimot bli langt mer krevende, øke risikoen og redusere den kortsiktige lønnsomheten i våre markeder.**

Året 2008 var nok et fremgangsrikt år for Norfund. Vi har inngått nye strategiske investeringer i våre kjernemarkeder, særlig i Afrika sør for Sahara. Et nytt datterselskap for ren energi ble opprettet for å øke tilgangen på energi i Afrika og Mellom-Amerika, og Det Norske Mikrofinansinitiativet (NMI) ble etablert sammen med norske private investorer.

Lønnsomhet er en forutsetning for at den investerte kapitalen skal skape levedyktige bedrifter samt varige verdier og utviklingseffekter. Samtidig er lønnsomhet viktig for å overbevise flere norske og internasjonale aktører om å investere i fattige utviklingsland.

For Norfund isolert sett er ikke høyest mulig lønnsomhet et mål – Norfund har derfor ikke et tallfestet avkastningskrav. Avkastningen på ulike deler av vår portefølje er svært forskjellig. Samtidig er risikoen i porteføljen økende, blant annet fordi investeringene gradvis konsentreres om færre og fattigere land, spesielt i Afrika.

Utviklingslandene unngikk det første sjokket fra den finansielle nedsmeltingen i USA høsten 2008 fordi fattige land ikke er koplet på det globale finansmarkedet. De er imidlertid integrert i verdensøkonomien, og blir desto hardere rammet når utenlandsinvesteringene tørker inn, pengeoverføringene fra familiemedlemmer i utlandet faller og eksport- og turistinntektene går ned. I tillegg viser historien at bistanden ofte reduseres i nedgangstider. Utviklingslandene har heller ingen finansielle reserver å bruke på krisepakker: en tapt arbeidsplass er en tragedie for hele familier som står uten trygd eller andre sikkerhetsnett.

Vi må derfor forberede oss på at 2009 kan bli krevende i de viktigste landene der Norfund arbeider. Nettopp derfor, og nettopp nå, er det avgjørende at likvide investorer som Norfund gjør jobben sin, investerer motsyklisk og er villig til å ta høyere risiko. Dette er vår rolle og vårt mandat, og disse er presentert i rapportens del 1.1.

Det regjeringsoppnevnte Utviklingsutvalget anbefalte enstemmig i september at det opprettes et fond tilsvarende 10 milliarder kroner for investeringer i lavinntektsland med spesielt fokus på Afrika og MUL, kanalisert gjennom Norfund. Norfunds påfølgende utredning til Finansdepartementet foreslår hvordan fondet kan realiseres i praksis. Samtidig viser rapporten som du nå holder i hendene at slike investeringer kan gjøres både lønnsomt og bærekraftig. Jeg ser frem til det videre arbeidet med dette forslaget i 2009.

Fattigdomsbekjempelse gjennom lønnsom næringsutvikling er det overordnede målet for våre investeringer. Vi er stolte over å kunne legge frem et rekordstort antall sysselsatte i våre investeringer, en kjønnsbalansert arbeidsstokk, og store skatteinnbetalinger til nasjonale og lokale myndigheter. I tillegg tilfører vi merverdi ved å bedre virksomhetsledelsen, herunder oppfølging av miljø- og sosiale standarder, samt forebygging av korrupsjon. Hva angår helse-, miljø og sikkerhet var 2008 derimot et skuffende år for to av våre energiinvesteringer, og med et uakseptabelt antall dødsfall. Rapportens del 1.2. viser både muligheter og begrensninger i Norfunds arbeid med samfunnsansvar.

Siden 2007 har Norfund satset på Afrika som aldri før, og kontinentets andel av våre investeringer økte kraftig i 2008. Vår fattigdomsorientering kan også illustreres med MUL-andelen som økte fra 34 prosent i 2007 til 42 prosent i 2008 (gjelder nye investeringer ekskludert SN Power).

Fattigdomsbekjempelse gjennom investeringer i verdens vanskeligste markeder er ikke enkelt: stor risiko og mange dilemmaer er involvert, og det kreves tålmodighet for å oppnå resultater. Norfund har i 13 år bygget opp en unik fagkompetanse i Norge på slike investeringer. Vi har regionkontorer i Sør-Afrika, Kenya og Costa Rica, samt betydelige regionale og internasjonale nettverk. Disse vil vi styrke og utnytte i årene som kommer.

God lesning!



**Kjell Roland**  
Administrerende direktør

# Årets begivenheter

## H.K.H. Kronprins Haakon Magnus

legger ned grunnsteinen for SN Powers vannkraftverk La Confluencia i Andesfjellene i Chile.

**Kabul Serena Hotel**, hvor Norfund er deleier, utsettes for et terrorangrep som rammer utenriksminister Jonas Gahr Støres delegasjon. Norfund er blant medeierne av hotellet.

Norfund investerer i bananplantasjen **Matanuska** nord i Mosambik, det første store initiativet for bananeksport i sørøst-Afrika.

**Det norske mikrofinansinitiativ (NMI)** etableres som et banebrytende offentlig-privat samarbeid mellom Norfund (50 prosent), DnB NOR, Ferd, KLP og Storebrand.

Utenriksdepartementet nedsetter **Kapitalfluktutvalget** som skal utrede lukkede jurisdiksjoners (skatteparadiser) rolle i forhold til ulovlig kapitalflukt fra og skatteunndragelser i utviklingsland.

**Uganda Microfinance Ltd (UML)** blir solgt til Equity bank Ltd Kenya og videreutvikles som en profesjonell mikrofinansbank med både utlån og innskudd.

Januar

Februar

Mars

April

Mai

Juni

Norfund feirer sitt **10-årsjubileum** og kan vise til sitt beste finansresultat siden etableringen, samt store utviklingseffekter.

Norfund foretar første utbetaling til vannkraftverket i **Bugoye** i Uganda. Prosjektet vil øke strømforsyningen i landet med syv prosent og utføres i samarbeid med Trønder Energi.

Uakseptable arbeidsforhold avdekkes i Bangladesh blant underleverandører til Norfunds låntaker **Grameen Phone**. Norfund undersøker HMS-oppfølgingen til selskapet og dets eiere.

Norfund investerer i **Blue Waters Growth Fund** i Vietnam. Fondet tilbyr finansiering til små og mellomstore bedrifter.

Norfund trapper opp satsingen på **mikrofinans i Kambodsja** gjennom investering i AMRET og Cambodian Entrepreneur Building samt en konvertering av lån til egenkapital i Hattha Kaksekar.

Norfund satser tungt på små og mellomstore bedrifter i Afrika gjennom investeringsfondet **Aureos Africa Fund** som har fokus på regionale selskaper, samt lånefinansieringsfondet **GroFin Africa Fund**.

Norfund investerer i produksjon av kassavastivelse i **Casquip Swaziland**. Produksjonen er innrettet for salg til papir- og matindustrien i Sør-Afrika.

Norfund inngår investeringsavtale i **BRAC Africa**, en stor mikrofinansinstitusjon fra Bangladesh som ekspanderer til Afrika.

Juli

August

September

Oktober

November

Desember

Investeringsbanken **Lehman Bros går konkurs** og akselererer finanskrisen som begynte sensommeren 2007. Krisen rammer utviklede økonomier, men forplanter seg gradvis til utviklingslandene.

Mosambiks president Guebuza åpner **Banco Terras** hovedkontor i Maputo. Mosambiks president Guebuza åpner Banco Terras hovedkontor i Maputo. Norfund er investor og styremedlem i banken, og som gir lån til landbruksrelatert industri.

Det regjeringsoppnevnte **Utviklingsutvalget** anbefaler i NOU 2008:14 at 10 milliarder kroner fra Statens pensjonsfond-Utland investeres i utviklingsland gjennom Norfund.

Norfund offentliggjør rapporten **Bidrag til utvikling** som tallfester sysselsetting, kvinneandel og skatteinngang ved Norfunds investeringer.

Norfunds dataspill **Utviklingsinvestoren** lanseres blant videregående skoler over hele landet. Miljø- og utviklingsminister Erik Solheim åpner konkurransen.

Norfund inngår avtale om å selge seg ned til 40 prosent i energiselskapet **SN Power** og går samtidig inn i et **nytt datterselskap** som skal satse på utvikling av fornybar energi i Afrika og Mellom-Amerika.

Norfund bevilger et lån til **Exim Bank Ltd i Tanzania** og bidrar dessuten med ekstra likviditet til **CIFI** i Latin Amerika. Norfunds kapital hjelper begge banker med å fortsette utlån på tross av finanskrisen.

Norfund avslutter sitt låneengasjement i **Latin America Challenge Investment Fund**. Dette var det første lånefondet spesielt rettet mot mikrofinans i denne verdensdelen.

# Hva er Norfund

## 1.1 MANDAT OG STRATEGI

**Norfund-loven av 1997 bestemmer at fondet skal "etablere levedyktig, lønnsom virksomhet som ellers ikke vil bli igangsatt som følge av høy risiko". For å oppnå dette, og samtidig mobilisere midler fra andre investorer, har Norfund fastsatt en strategi med geografisk konsentrasjon til utvalgte, svært fattige regioner, samt i sektorer med høy utviklingseffekt. Samtidig bygges en organisasjon med betydelig operativ erfaring og godt lokalt nettverk.**

### MANDATET

Norfund har et utviklingspolitisk mandat fra Stortinget og Regjeringen. Fattige land trenger investeringer i lønnsomme bedrifter som kan skape sysselsetting, generere skatteinntekter, bringe inn kompetanse og teknologi og dermed bidra til økonomisk og sosial utvikling. Høy risiko og manglende kunnskaper gjør at mange private investorer er nølende til å investere i de fattigste landene. Derfor er det behov for et kompetent og forretningsorientert mellomledd som ved egen kompetanse og risikokapital kan bygge ned barrierene for private investeringer i lønnsom næringsvirksomhet.

Dette er grunnen til at Norfund ble opprettet av Stortinget i 1997 som et særlovsselskap. Oppdraget å "etablere levedyktig, lønnsom virksomhet som ellers ikke vil bli igangsatt som følge av høy risiko" er fastsatt ved lov. Norfund er eid av Regjeringen ved Utenriksdepartementet, og skal arbeide i samsvar med grunnleggende prinsipper for norsk utviklingspolitikk og med høye krav til forretningsetik og samfunnsansvar. Norfund skal selvsagt også bekjempe korrupsjon i hele sin virksomhet.

Stortinget bevilger årlige kapitalinnskudd til Norfund over bistandsbudsjettet: i 2008 ble det bevilget 485 millioner kroner. Definisjonen av utviklingsland hvor Norfund kunne investere i 2008 var land med BNP per capita på maksimalt 6055 dollar. Norfunds investering skal aldri utgjøre mer enn 50 prosent av den totale investeringskapitalen i et selskap, normalt betydelig mindre.

### STRATEGIEN

Som en finansiell investor i krevende markeder med høy risiko, har vi finans- og landkompetanse som gjør oss i stand til å velge de investeringene som har størst forutsetninger for å lykkes både kommersielt og ut i fra et utviklingsperspektiv. Vi har inngående kunnskap om de land, og noen ganger de markeder, som det investeres i. Om vi lykkes avhenger videre av dyp og bred erfaringsbasert kunnskap om hvordan prosjekter bør struktureres og følges opp av en aktiv investor og eier.

I tillegg bidrar Norfund med kompetanse på samfunnsansvar og anti-korrupsjon og, når det er nødvendig, med tilskuddsmidler for å øke utviklingseffekten. Vi bruker også penger på å utvikle prosjekter, en ressursbruk som oppleves som risikabel for kommersielle aktører, men som er avgjørende for å starte opp nye bedrifter og utvikle nye produkter i land som sårt trenger nye arbeidsplasser.

En viktig forutsetning for å lykkes er valget av gode norske og utenlandske partnere som kan utfylle vår egen kompetanse, og som samtidig deler våre holdninger og verdier. En rekke norske bedrifter samarbeider med Norfund i dag, jfr. boks 1.

I tillegg deltar Norfund i et europeisk nettverk av søsterfond, *European Association of Development Finance Institutions* (EDFI), og samarbeider nært med Verdensbankens arm for privat sektor, *International Finance Corporation* (IFC). Men først og fremst har vi et nært samarbeid med et stort antall private investorer og partnere, særlig i utviklingsland.

Vår strategi dreier seg derfor i grunnleggende forstand om å bygge den kompetansen som er forutsetningen for å gjøre bærekraftige investeringer i lønnsomme bedrifter i vanskelige markeder. Denne kompetansen faller innenfor følgende kategorier:

- *Investeringskompetansen* omfatter analyse av selskaper, samarbeidspartnere, fondsstrukturer og forvaltere, investeringsstrategier, verdifastsetting, strukturering av passende kapitalinstrumenter, etablering av gode lokale partnere, forhandlingsteknikk og – ikke minst – utøvelse av eierskap på en konstruktiv og byggende måte for bedriften.



- *Landkompetansen* består i at vi må forstå rammebetingelser og kulturer i landene hvor vi arbeider. Som en liten organisasjon har vi valgt å konsentrere virksomheten om fire regioner: Det sørlige og østlige Afrika, Mellom-Amerika og fire land i Sørøst-Asia. Disse regionene er valgt fordi de har en høy andel av MUL-land og er samarbeidsland i norsk bistand, og fordi Norfund har nettverk og eksisterende investeringer som det kan bygges på. Når det gjelder direkteinvesteringer utenfor energi og finanssektoren har vi videre valgt å konsentrere denne virksomheten om Afrika. Her er vår ambisjon å utvikle kompetanse som gjør oss til den selvsagte partneren for norske og andre aktører som vil bygge nye bedrifter i Afrika.
- *Sektorkompetanse*: Norfund velger sektorer som fondet selv har erfaring fra, eller der vi kan bygge videre på dyp kompetanse hos partnere i norsk næringsliv. Fornybar energi med hovedvekt på vannkraft og finanssektoren er derfor utpekt som de sektorer som vi skal bli spesielt gode på, og som vi skal investere en vesentlig del av vår kapital i.
- *Samfunnsansvar*: Norfund arbeider aktivt for å fremme sosial og miljømessig bærekraft. I alle investeringer vektlegges arbeidstaker- og menneskerettigheter. Det er selvsagt også en forutsetning at miljøet ikke påføres uopprettelige skader. I alle våre prosjekter er det nulltoleranse for korrupsjon.
- *Prosjektutvikling*: Når Norfund øker sine investeringer i de fattigste landene, må vi ofte påta oss en rolle som går ut over det de fleste kommersielle investorene vil finne naturlig. Der ingen prosjekter finnes fra før, og ingen andre aktører bruker ressurser på å utvikle dem, må Norfund selv skape investeringsmuligheter fra grunnen av.
- *Forsterkning av utviklingseffektene*: I våre bedrifter finansierer vi programmer for å bekjempe hiv/aids, forbedre arbeidsmiljøet, bedre utdanningstilbudet for de ansattes barn eller styrke helsetilbudet. Vi bruker ressurser på å skolere ledere, øke respekten for faglige rettigheter og for å forbedre kvinners

## Boks 1: Noen av Norfunds norske partnere

Partner	Sektor
Statkraft	Fornybar energi
Trønder Energi	Fornybar energi
Telenor	Telekommunikasjon
DnB NOR / Vital	Mikrofinans
Storebrand	Mikrofinans
Ferd	Mikrofinans
KLP	Mikrofinans
Strømmestiftelsen	Mikrofinans
Yara	Gjødseldistribusjon

situasjon. Dette innebærer ofte kostnader som vi ikke kan forvente at våre kommersielle partnere skal betale over bedriftens budsjett, og som Norfund derfor dekker med sine egne tilskuddsmidler.

### INDUSTRIELL OG LANGSIKTIG INVESTOR

I motsetning til Statens pensjonsfond-Utland investerer Norfund sjelden i børsnoterte selskaper fordi det da er snakk om likvide markeder med rikelig tilgang på kapital fra private kilder. Norfund har som ambisjon å finne industrielle partnere som sammen med oss kan bygge og utvikle bedrifter. Vi er langsiktige, og vil typisk ha en investeringshorisont på fem til ti år for å skape verdier og bærekraftige næringsvirksomhet. Norfund investerer egenkapital i enkeltelskaper (direkte eller gjennom fondsforvaltningsselskaper), eller vi gir dem lån.

## 1.2 SOSIALT OG MILJØMESSIG ANSVAR

**Norfund jobber aktivt for å fremme sosial og miljømessig bærekraft. I alle investeringer vektlegges det at arbeidstaker- og menneskerettigheter skal respekteres samtidig som miljøet ikke påføres uopprettelige skader. Norfund opptrer både som långiver og deleier og tar ansvar gjennom å stille krav, påvirke og yte assistanse.**

Før Norfund fatter en investeringsbeslutning, foretas grundige analyser av miljømessige og sosiale forhold og av mulige konsekvenser. For særskilt krevende investeringer stilles det krav om en full konsekvensutredning gjennomført av eksterne konsulenter, og hvor forholdene måles opp mot internasjonale standarder.

Norfund arbeider med å sikre tilfredsstillende standarder langs fem dimensjoner:

### 1. KRAV

Selskaper der Norfund investerer må oppfylle nasjonale lover og regler innen miljø og arbeidsrett. Samtidig forplikter selskapene seg til å igangsette tiltak for over tid å nå internasjonale standarder for helse, miljø, sikkerhet og arbeidstakerrettigheter. For oss er det dessuten viktig å respektere urfolksrettigheter, bevare biodiversiteten, samt å arbeide for at våre bedrifter ivaretar hensynet til sine lokalsamfunn. De ansatte skal gis nødvendig opplæring og Norfund skal motta rapportering. De viktigste standardene er fastsatt av IFC og rommer også ILOs kjernekonvensjoner.

I selskaper der Norfund har en direkte eierandel, skal vi umiddelbart underrettes om alvorlige hendelser som brann, streik, alvorlige ulykker eller dødsfall. Dette gjelder også i enkelte av låneavtalene. I slike tilfeller er det Norfunds ansvar å påse at erstatning utbetales og forebyggingstiltak iverksettes. I fond er det forvalterne som utøver eierskapet og har ansvar for oppfølging av bedriftene og rapportering til Norfund.

### 2. PÅVIRKNING

Norfunds mulighet til å påvirke lederne i selskapene der vi investerer avhenger av størrelsen på vår investering samt hvorvidt denne er direkte eller indirekte. I selskaper der Norfund har direkte eierskap er vi som regel representert i selskapenes styre. Dette gir oss informasjon og anledning til å ta opp forhold med ledelsen og øvrige eiere. I fondsinvesteringer møter Norfund i styrende organer som gir retningslinjer for fondenes investeringsstrategier, mens selve eierskapet og oppfølgingen mot bedriftene utøves av fondsforvalterne.

### 3. STØTTE

Norfund kan gi støtte til utarbeidelse av situasjonsanalyser og handlingsplaner for utbedring av forholdene. I våre direkteinvesteringer søker Norfund å fylle rollen som aktiv eier gjennom å bidra til kontinuerlig forbedring av miljøstandarder og sosiale forhold gjennom hele engasjementsperioden.

Å trekke seg ut gjennom å avvike en låneavtale eller selge eierandeler er vanligvis lite aktuelt som pressmiddel: man oppnår som regel mer ved å bli. Norfunds investeringer er dessuten i uoterte selskaper der en avvikling av investeringen tidlig i investeringsperioden er svært vanskelig. Dette motiverer Norfund og bedriften til å samarbeide om nødvendige forbedringer.

### 4. INTERNASJONAL HARMONISERING

Norfund samarbeider med andre utviklingsfinansinstitusjoner (DFIer) for å sikre en felles tilnærming til arbeidet med miljømessige og sosiale standarder, samt for å bidra effektivt til forbedringer både i investeringsbedriftene og hos fondsforvalterne.

### 5. ÅPENHET

I 2008 har Norfund gjennom pressen og sin egen nettside deltatt aktivt i den offentlige debatt om helse, miljø og sikkerhet ved investeringer i utviklingsland, samt delt sine erfaringer og utfordringer.

#### AKTIVITET I 2008:

Norfund har i løpet av fjoråret hatt særlig fokus på håndtering av dødsfall i porteføljen. Problemene rundt SN Powers indiske nybyggingsprosjekt Allain

Duhangan i Himalaya, hvor det dessverre inntraff seks dødsfall, ble fulgt opp både gjennom styrearbeid og kontakt mellom ansatte som har HMS som en del av sitt fagansvar i Norfund og SN Power. I India har SN Power i 2008 vært en aktiv pådriver for å forbedre HMS-standarden i Allain Duhangan gjennom opplæring av ansatte, eierrevisjoner, utsendte HMS- og sikkerhetsekspertes, samt å arbeide med å samle eiere og långivere om et felles fokus på utbedring av HMS-standarden.

Norfund orienteres fortløpende om hendelser og retter kontinuerlig oppmerksomhet på HMS-standarden i SN Power generelt og i Allain Duhangan spesielt.



*Ved denne tekstilfabrikken på Madagaskar er god belysning og hørselsvern på plass. Norfund stiller krav til sine fondsforvaltere om oppfølging av blant annet HMS-standarder.*

# Analyse av porteføljen

## 2.1 GEOGRAFI – AFRIKA OG MUL VIKTIGST

Norfund bekjemper fattigdom gjennom å investere i noen av verdens vanskeligste markeder og minst utviklede land (MUL). For å lykkes med dette må vi kunne mest mulig om de land som vi arbeider i. Vår strategi (jfr. rapportens del 1.1) prioriterer regioner der vi har erfaring og nettverk, med hovedfokus på det sørlige og østlige Afrika, samt enkelte fattige land i Mellom-Amerika og Asia. Vi investerer mer i Afrika sør for Sahara enn noensinne, og MUL-andelen av investeringene økte derfor betydelig i 2008.

OECDs bistandskomité (Development Assistance Committee – DAC) inngrunnerer utviklingslandene i lavinntektsland, lavere mellominntektsland og høyere mellominntektsland i henhold til data og inntektsgrenser fra Verdensbanken. I tillegg er en egen kategori for de minst utviklede landene (MUL) fastsatt av FN. Ett av FNs kriterier for MUL-status er at landet er et lavinntektsland i henhold til Verdensbankens oppdeling. De tilsvarende grenseverdiene målet i BNI per capita fremgår av figur 2 og 3.

MUL har høy prioritet i norsk utviklingspolitikk og står derfor sentralt også i Norfunds strategi: fondet har arbeidet intensivt i 2008 med å utrede, forberede og gjøre investeringer i disse vanskelige markedene.

Av investeringsavtaler i 2008 var 43 prosent i MUL. Innenfor investeringsområdet fornybar energi var hele 59 prosent i MUL, slik det fremgår av tabell 1 nedenfor. Dette tilskrives blant annet en investering på 100 millioner NOK i Nepal gjennom SN Power, samt opprettelsen av et nytt energiselskap dedikert til Afrika og Sentral-Amerika (se boks 2 under kapittel 3.2). Investeringen i vannkraftverket Bugoye i Uganda sammen med Trønder Energi bidro også til å heve MUL-andelen.

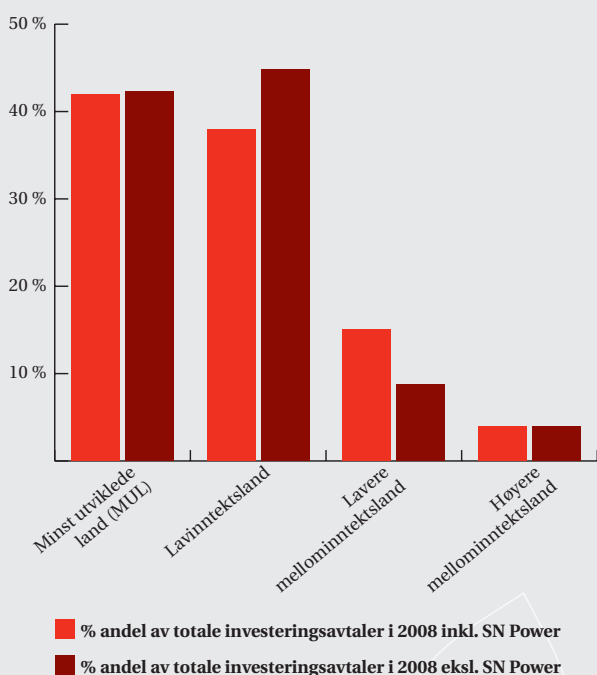
Innenfor investeringsområdet finansinstitusjoner, som vektlegger banker som låner ut til små og mellomstore bedrifter (SMB-banker) og mikrofinans, ble det avtalefestet flere investeringer i Kambodsja og i afrikanske land med en MUL-andel på 50 prosent. Innenfor fond var 28 prosent av investeringsavtalene i MUL, mens det innenfor andre direkte investeringer (med hovedvekt på landbruksinvesteringer i Afrika) var en MUL-andel på 41 prosent.

Figur 2 viser alle nye investeringsavtaler inngått i 2008 fordelt etter OECD/DAC-klassifisering med og uten SN Power. Inkludert SN Power var totalt 81 prosent investert i MUL og lavinntektsland. Utenom SN Power var 87 prosent av investeringene i 2008 i MUL og lavinntektsland. Figur 3 viser størrelsen og OECD/DAC landklassifiseringene på alle nye investeringsavtaler i 2008. På venstre side

Tabell 1 • MUL-andel i Norfunds portefølje

		Hele porteføljen		Inndelt i investeringsområder			
		Totalt	Uten SN Power	Fond	Finansinstitusjoner	Fornybar energi	Andre direkteinvesteringer
Investeringer i MUL inngått i 2008	Mill. NOK	598	485	130	260	168	41
	<b>MUL-andel</b>	<b>43 %</b>	<b>42 %</b>	<b>28 %</b>	<b>50 %</b>	<b>59 %</b>	<b>41 %</b>
Samtlige investeringer i MUL pr. 31.12.08	Mill. NOK	1 096	893	232	441	259	164
	<b>MUL-andel</b>	<b>23 %</b>	<b>36 %</b>	<b>19 %</b>	<b>53 %</b>	<b>11 %</b>	<b>43 %</b>

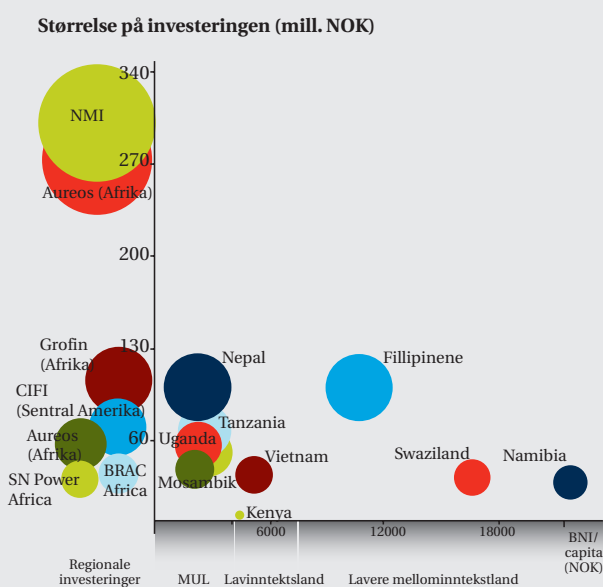
**Figur 2 • Nye investeringsavtaler inngått i 2008 fordelt på OECD/DAC-klassifisering**



*Forklaring: Norfunds investeringer inngått i 2008, sortert etter DAC-klassifisering etter blant annet BNI per capita (omregnet med en valutakurs på USD/NOK 6.5): minst utviklede land – MUL (under NOK 4875), lavinntektsland (mellom NOK 4875- NOK 6077), lavere mellominntektsland (mellom NOK 6077 og NOK 24 082) og høyere mellominntektsland (mellom NOK 24 082 og NOK 74 457).*

av Y-aksen vises også størrelsen på investeringer i regionale fond. Fondene investerer i MUL og lavinntektsland i Afrika og Sentral-Amerika, men har også investeringer i lavere mellominntektsland. Med unntak av investeringene i Swaziland,

**Figur 3 • Nye investeringsavtaler i 2008 etter størrelse, land og DAC-klassifisering.**



*Forklaring: Norfund gjør både regionale investeringer (hvor midlene fordeles over flere land) og investeringer i enkeltland. Enkeltland er plassert på høyre side av figuren, med de fattigste til venstre: her var SN Powers investering i Filippinene og Nepal størst. Regionale investeringer er plassert til venstre for y-aksen i figuren, hvorav de største var i Det Norske Mikrofinansinitiativ (NMI) og i Aureos Africa Fund.*

Filippinene (gjennom SN Power) og Namibia er de fleste investeringsavtalene som er inngått i 2008 i MUL og lavinntektsland i Asia, samt i det sørlige og østlige Afrika.

## 2.2 UTVIKLINGSEFFEKTER OG KLIMA

**Den bærende idé bak Norfunds virksomhet er at lønnsomme bedrifter skaper bred økonomisk utvikling og utviklingseffekter som varer også etter at Norfund har solgt seg ut. I følge Verdensbankens undersøkelse "Voices of the Poor" fra 2000 mente flertallet av de fattige som ble spurt at lønnet arbeid (ansatt eller selvstendig næringsdrivende) var viktigst for å komme ut av fattigdom.**

Norfund investerer i en rekke ulike bedrifter i fattige land. Vi kartlegger de overordnede utviklingseffektene av det vi gjør for å vurdere i hvilken grad prosjektene bidrar til sysselsetting, likestilling, skatteinntekter, energiutvikling eller CO2-reduksjon.

### OMFATTENDE DATAINNSAMLING FOR 2008

I 2007 presenterte Norfund sysselsettingstall fra alle investeringer, kvinnearbeidsplasser for om lag halve porteføljen og skattetall fra bedriftene der Norfund hadde investert direkte. For å kunne gi en fullstendig oversikt over virkningene av alle våre investeringer, bestemte vi oss for å arbeide med fondsforvalterne som vi investerer igjennom for å bedre deres rapportering. Vi er i dag glade for å kunne konstatere at vi for 2008 kan rapportere fra samtlige av bedriftene der Norfund har investert.

### ARBEIDSPLASSE

Ved utgangen av 2008 arbeidet 248 182 personer i bedrifter der Norfund hadde investert. Disse var enten fast ansatte, midlertidige ansatte i full stilling eller deltidsansatte målt i fulltidsekvivalenter. For selskaper med investeringer både i utviklingsland og OECD-land var sistnevnte ikke regnet med. 106 413

arbeidet i selskaper hvor Norfund hadde investert gjennom fondsforvaltere.

Endringen i antall ansatte i våre bedrifter fra 2007 til 2008 er betydelig, med en økning på omtrent 100 000 arbeidsplasser. Dette forklares til dels ved at rapporteringen er mer fullstendig, dels ved at Norfund har fått økt forvaltningskapital og derfor økt omfanget av virksomheten. Men først og fremst er forklaringen at Norfund har investert mye i mikrofinansinstitusjoner som er avhengige av et stort antall funksjonærer for å nå sine kunder: veksten var særlig stor i mikrofinansinstitusjonen BRAC som sysselsatte 117.000 personer i Bangladesh i 2008 og nå ekspanderer til Afrika.

### JOBB TIL KVINNER

Det arbeidet til sammen 121 350 kvinner i våre virksomheter, noe som tilsvarer en kvinneandel på hele 49 prosent. Den høye kvinneandelen kan i stor grad forklares med investeringer i mikrofinansinstitusjoner som har et høyt antall kvinnelige ansatte. Om finanssektoren holdes utenfor, er andelen kvinnelige ansatte i bedriftene i de fondene Norfund investerer gjennom, samt i Norfunds egne direkte investeringer på 38 prosent. For Norfunds egne investeringer direkte i selskaper i andre sektorer enn finanssektoren, er kvinneandelen på 18 prosent.

### SKATTEINNTEKTER

For regnskapsåret 2008 bidro selskaper som Norfund har investert i med ulike former for skattebidrag tilsvarende over 3,2 milliarder norske kroner. I beregningen inkluderes selskapskatt, ulike lisenser og avgifter, moms og arbeidsgiveravgifter til lokale og sentrale myndigheter i investeringslandet. Ansattes skatteinnbetalinger på lønnsinntekt kommer i tillegg, og er ikke inkludert her.

## UTVIKLINGSEFFEKTER - HELE PORTEFØLJEN

<b>Sysselsetting:</b>	248 000 personer
<b>Kvinneandel:</b>	49 prosent
<b>Skatt:</b>	3,2 milliarder kroner

Størrelsen på skattebidragene fra virksomheter der Norfund investerer er svært stor. Dette forklares i hovedsak med to forhold: Skatteberegningen er, i likhet med sysselsettingstallene, ikke andelsvektet i forhold til størrelsen på Norfunds investering. Videre er skattebidraget fra Grameen Phone for 2008 på over 2,2 milliarder kroner. Av den resterende milliarder bidrar små og mellomstore bedrifter, der Norfund har investert gjennom aktive eierfond, med om lag 600 millioner kroner i skatter og avgifter til lokale og sentrale myndigheter i tre verdensdeler.

### **ENERGI OG KLIMA**

En velfungerende elektrisitetsforsyning er en forutsetning for økonomisk vekst og næringsutvikling, samtidig som utviklingen av rene fornybare energikilder er viktig for oppnåelsen av viktige miljø- og klimapolitiske mål. I 2008 leverte SN Powers vannkraftanlegg en strømproduksjon på omlag 1000 MW, hvilket tilsvarer strømforbruket til om lag 11,5 millioner mennesker i de aktuelle landene, hvorav SN Power har en andel tilsvarende forbruket til 7,1 millioner mennesker.

SN Power fortsatte å utvikle sine CDM-prosjekter og har i dag tre CDM-registrerte storskala vannkraftanlegg. Disse har et potensial for å levere klimakvoter tilsvarende 1,35 millioner tonn CO<sub>2</sub> pr år. Av dette vil SN Powers andel være 850 000 tonn.

SN Power søker CDM-registrering for ytterligere fire prosjekter. Til sammen forventes de syv prosjektene å resultere i en årlig reduksjon av CO<sub>2</sub>-utslipp tilsvarende klimakvoter for mer enn 2 millioner tonn CO<sub>2</sub>. Av dette står SN Power for vel 1,2 millioner tonn.

### **FOND OG MIKROFINANS**

Norfund investerer i en rekke fond og finansinstitusjoner, hvor en viktig del av utviklingseffekten defineres av antallet kunder og bedrifter som får tilgang til finansiering. Over 200 små og mellomstore bedrifter ble bygget opp eller videreutviklet i vår portefølje i løpet av 2008, med en samlet sysselsetting på 100 000 personer. Finansinstitusjonene (inkludert mikrofinans) viderefremmet Norfunds kapital til 6,9 millioner kunder ved utgangen av 2008.

Utviklingseffekter innenfor de enkelte sektorer er nærmere omtalt i rapportens del 3.



*Grameen Phone innbetalte hele 2,2 milliarder kroner i skatt til Bangladesh i 2008. Her fra hovedstaden Dhaka.*

## **2.3 ØKONOMISKE HOVEDTALL**

**Norfund hadde i 2008 et resultat i investeringsvaluta på 233 millioner norske kroner. Det gode resultatet skyldes i første rekke god lønnsomhet, nedslag i SN Power og økte inntekter fra resten av investeringsporteføljen. Dette innebærer at Norfund har hatt god avkastning i et krevende marked selv etter at vi, som en konsekvens av finanskrisen og endrede utsikter, har foretatt større nedskrivninger i 2008 enn i 2007. God avkastning på investeringene gir mulighet for ytterligere satsing på nye fattigdomsreducerende investeringer ved at overskuddet finansierer nye prosjekter.**

### **ET GODT RESULTAT I 2008**

Norfunds resultat påvirkes av svingninger i kursen på norske kroner relativt til relevante investeringsvalutaer. Fordi Norfund har som målsetting å skape lønnsomme bedrifter i de land vi investerer i, og overskudd og gevinster skal reinvesteres i samme gruppe land, er våre resultatmål knyttet til avkastningen i investeringsvaluta, ikke i norske kroner. Av den grunn og i samsvar med vårt mandat måler vi resultatene av virksomheten i investeringsvaluta (resultat uten effekt av valutakursendringer).

Norfunds resultat i investeringsvaluta var i 2008 på 233 millioner kroner sammenlignet med 264 millioner kroner i 2007. Som følge av en svakere utvikling også i de markedene Norfund har investert i, er investeringene i investeringsvaluta nedskrevet med 84 millioner kroner i 2008, hvorav det meste innen investeringsfond. Til sammenligning ble verdien skrevet opp (reversert nedskrivning) med 63 millioner kroner i 2007. Norfunds resultat i investeringsvaluta i 2008 er dermed negativt påvirket av disse nedskrivningene med 147 millioner kroner sammenlignet med 2007.

Norfunds resultat i norske kroner var i 2008 på 422 millioner kroner. Som følge av at norske kroner har svekket seg mot amerikanske dollar og Euro gjennom 2008 har verdien av investeringene i norske kroner økt tilsvarende. Totalt har dette medført en resultat effekt på 189 millioner kroner i 2008. I 2007 var situasjonen den motsatte. Da hadde Norfund negativ valuta effekt på 64 millioner kroner. Inkluderer vi valuta effektene blir Norfunds resultat i 2008 422 millioner kroner sammenlignet med 202 millioner i 2007. I tillegg kommer valuta effekter på SN Powers egenkapital på 477 millioner kroner som blir ført direkte mot egenkapitalen

i Norfund. Dette skyldes at SN Powers regnskap er i USD. (Dette illustrerer hensiktsmessigheten av å fokusere på resultat i investeringsvaluta ved å isolere valuta effektene.)

Samlede driftsinntekter var på 197 millioner kroner, mot 85 millioner kroner i 2007. Norfund har økt sine utlån med til dels høye rentesatser på lån med høy risiko. Realiserte gevinster på 32 millioner kroner kommer fra salg av aksjer blant annet i Uganda Microfinance Ltd. som har vært en lønnsom investering. Mottatt utbytte er noe redusert sammenlignet med 2007, men Norfund har også i 2008 fått betydelige gevinster fra tilbakebetalinger gjennom investeringsfondene, som er ført som utbytte. Andre prosjektinntekter inkluderer inntektsføringen av 80 millioner kroner tidligere mottatt i forbindelse med forlik om tingsinnskudd i SN Power. Dette inntektsføres som en engangspost i 2008. I tillegg kommer 18 millioner kroner innbetalt som avdrag på den låneportefølje som ble overført fra Norad til Norfund i 2001.

Norfunds driftskostnader i 2008 var på 74 millioner kroner, en økning på 14 prosent sammenlignet med 2007. Dette skyldes først og fremst engangs-

**Tabell 2 • Resultat i 2008 (millioner kroner)<sup>1</sup>**

	2008	2007
Renter investert portefølje	39	14
Realiserte gevinster	32	9
Mottatte utbytter	26	37
Andre	99	25
<b>Sum driftsinntekter</b>	<b>197</b>	<b>85</b>
Lønn og sosiale utgifter	-34	-33
Andre driftskostnader	-40	-32
<b>Sum driftkostnader</b>	<b>-74</b>	<b>-65</b>
Nedskrivninger i investeringsvaluta	-84	63
<b>Driftsresultater i investeringsvaluta</b>	<b>39</b>	<b>83</b>
Resultatandel SN Power	120	110
Renteinntekter	69	72
Andre finansposter	5	-2
Finansresultat	194	180
<b>Resultat i investeringsvaluta</b>	<b>233</b>	<b>264</b>
Valuta effekt portefølje	189	-62
<b>Resultat i NOK</b>	<b>422</b>	<b>202</b>

<sup>1</sup> Valuta effekt på Norfunds likvider er flyttet fra valuta effekt portefølje til andre finansposter i 2008. Tallene for 2007 er omarbeidet i henhold til denne reklassifiseringen.



kostnader i forbindelse med restruktureringen av eiersituasjonen i SN Power, men også økt aktivitet i forbindelse med nye investeringer, prosjektoppfølging og salg.

### **GOD AVKASTNING PÅ INVESTERT KAPITAL**

Som tabell 3 viser, hadde alle investeringsområdene en positiv avkastning i 2008. Med avkastning menes her internrente av kontantstrømmen inkludert investeringenes antatte verdi ved utgangen av året. Lønnsomheten vil imidlertid variere mellom investeringsområdene avhengig av investeringsområdets karakter. Det som styrer hvor Norfund investerer, er hvor vi kan gjøre best nytte av kapitalen. Norfunds avkastning står i kontrast til betydelige fall i verdens aksjemarkeder i 2008. Dette skyldes god utvikling i SN Power, men også at de land og de typer selskaper Norfund investerer i er lite integret i det globale finansmarkedet og i mindre grad rammes direkte av krisen. Den globale nedgangskonjunktoren vil derimot kunne få betydelige følger for utviklingslandene i 2009 og avkastningen framover vil preges av dette.

### **AVKASTNING MÅ MÅLES OVER TID**

Som følge av den betydelige risikoen i Norfunds portefølje, vil avkastningen på investerte midler variere sterkt over tid, mellom land og investeringsområder. Norfund har for eksempel hatt en gjennomsnittlig avkastning på 12 prosent årlig siden oppstart i 1998. Avkastningen har imidlertid variert fra minus 4 prosent til pluss 24 prosent, og det rimelig å forvente at avkastningen vil variere like mye fremover. For å få en god forståelse av utviklingen, er det derfor viktig å måle avkastningen over en lengre periode.

I det lengre perspektiv har spesielt investeringene i finansinstitusjoner og fornybar energi gitt god avkastning. Fondsinvesteringene fikk en betydelig svekket avkastning i fjor på grunn av det økonomiske tilbakeslaget, særlig i Asia. Andre direkte investeringer har tidligere vist svake resultater, men er i klar bedring.

Den endelig lønnsomheten på våre investeringer vil først bli klart når verdiene realiseres. De årlige anslagene på verdiutviklingen avhenger av de verdivurderinger som gjøres før endelig realisering. Verdifastsettingen skjer i samsvar med retningslinjer utarbeidet av European Venture Capital Association. At våre anslag på verdiene er og bør være noe konservative, understøttes av at realiserte verdier som hovedregel har vist seg å bekrefte eller overgå forutgående estimater.

### **SOLGTE EGENKAPITALINVESTERINGER**

Norfund har i 2008 solgt seg ut av investeringene i Finarca, Pan Fish Shanghai, TC Trading, Pan Marine Qingdao, Aureos Capital Ltd., Uganda Microfinance Limited og fondet Indian Ocean II for til sammen 48 millioner kroner. Sammenlignes salgssinntektene med Norfunds verdivurderinger 31.12.2007 fikk Norfund 32 millioner kroner mer enn forventet. Det har i 2008 videre vært lagt ned betydelig arbeid med å rydde opp i porteføljen og avslutte problemengasjement.

**Tabell 3 • Internrente i investeringsvaluta**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	Siden etableringen
Fond	-5 %	-15 %	-4 %	17 %	1 %	32 %	4 %	7 %
Finansinstitusjoner	19 %	4 %	18 %	10 %	9 %	27 %	16 %	14 %
Fornybar Energi	0 %	17 %	1 %	-3 %	44 %	14 %	25 %	18 %
Andre direkte investeringer	-9 %	-22 %	-28 %	2 %	-19 %	16 %	4 %	-8 %
<b>Total</b>	<b>-4 %</b>	<b>7 %</b>	<b>-1 %</b>	<b>4 %</b>	<b>24 %</b>	<b>17 %</b>	<b>21 %</b>	<b>12 %</b>

Tabellen viser Norfunds avkastning eksklusiv Norfunds egne kostnader.

# Investeringsområdene

## 3.1 OVERBLIKK

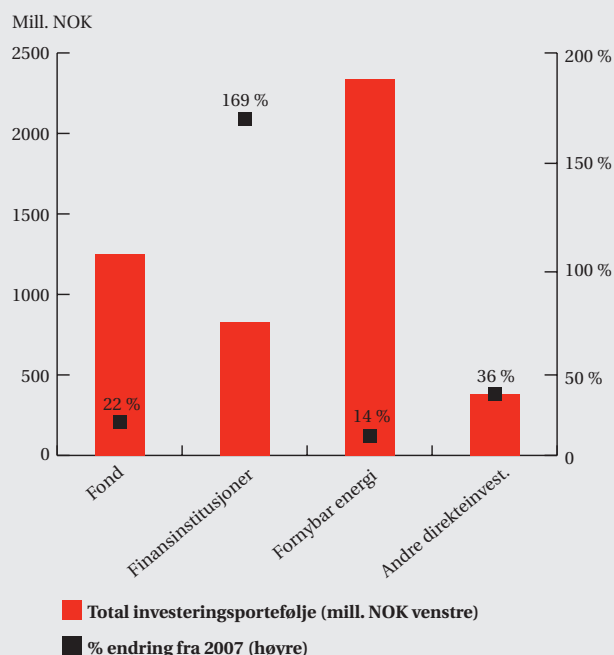
Rapportens del 3.2 til 3.5 presenterer hvert investeringsområde (sektor) for seg, og med hovedvekt på investeringsaktivitet og utviklings-effekter i 2008. Nedenfor gis et raskt overblikk over alle investeringer inngått i 2008.

Den samlede porteføljen vokste med 31 prosent i løpet av 2008 og 27 nye avtaler ble inngått til en verdi av 1,38 milliarder kroner. Den samlede investeringsporteføljen var på 4,8 milliarder kroner ved årets slutt.

Av avtalefestede investeringer inngått i 2008 var 34 prosent i fond, 38 prosent i finansinstitusjoner, 21 prosent i fornybar energi og 7 prosent i andre direkteinvesteringer.

Av Norfunds samlede portefølje er fornybar energi størst og utgjør 49 prosent, primært gjennom eierskap i SN Power. De tre andre investeringsområdene fond, finansinstitusjoner og andre direkte

Figur 5 • Norfunds totalportefølje pr. 31.12.08 fordelt på investeringsområde (mill NOK og prosentvis endring).



Figur 4 • Norfunds fire investeringsområder: utviklingsbegrunnelse og virkemidler

Finansinstitusjoner	Fond	Fornybar energi	Andre direkteinvesteringer
<b>Bygge finansiell infrastruktur</b>	<b>Styrke SMB</b>	<b>Bygge energi-infrastruktur</b>	<b>Risikokapital der utviklingseffekten er spesielt stor</b>
<p><b>Hvorfor:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Skape finanstjenester til de minste entreprenørene</li> </ul> <p><b>Hvordan:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• SMB Bank og Mikrofinans investeringer</li> <li>• Øke konkurranse og tilbud lokalt</li> <li>• Partnerskap – NMI</li> </ul>	<p><b>Hvorfor:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mangel på risikokapital</li> <li>• Viktig for å bygge en formell økonomi</li> <li>• Styrke lokalt kapitalmarked</li> </ul> <p><b>Hvordan:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Investere gjennom eksisterende PE-forvaltere</li> <li>• Sette opp nye forvaltere i land/segmenter der slike mangler</li> </ul>	<p><b>Hvorfor:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Tilgang til elektrisitet er en forutsetning for økonomisk vekst.</li> </ul> <p><b>Hvordan:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Investere i fornybar energi-prosjekter</li> <li>• Mobilisere norsk kapital og kompetanse innen fornybar energi</li> </ul>	<p><b>Hvorfor:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Supplere der investeringsfondene ikke er: Nyetableringer og høyrisiko-prosjekter med stor utviklingseffekt</li> <li>• Trekke kompetanse og teknologi til MUL</li> </ul> <p><b>Hvordan:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mobilisere norsk næringsliv</li> <li>• Være langsiktige og følge tett opp</li> </ul>

**Tabell 4 • Inngåtte investeringsavtaler i 2008, etter størrelse**

Navn	Mill. NOK	Sektor	Land / område
Norwegian Microfinance Initiative (NMI)	300	Mikrofinans	Global
Aureos Africa Fund	274	Fond	Regional Afrika
GroFin Africa Fund	105	Fond	Regional Afrika
SN Power	100	Fornybar energi	Nepal
SN Power	100	Fornybar energi	Filippinene
CIFI	70	Bank	Sentral-Amerika
Aureos Africa Interim Facility	57	Fond	Regional Afrika
Bugoye HPP	55	Fornybar energi	Uganda
Matanuska	38	Jordbruk	Mosambik
Brac Africa Microfinance Ltd	35	Mikrofinans	Øst-Afrika
EXIM Bank Ltd.	35	Bank	Tanzania
SEAF Blue Waters Growth Fund	34	Fond	Vietnam
Casquip Starch	31	Jordbruk / industri	Swaziland
Equity Bank Ltd	31	Mikrofinans	Tanzania
SN Power AfriCA	31	Fornybar energi	Regional Afrika og Sentral-Amerika
TMP	28	Telekom	Namibia
AMRET	22	Mikrofinans	Kambodsja
Sathapana	21	Mikrofinans	Kambodsja
Hattha Kaksekar Ltd (HKL)	4	Mikrofinans	Kambodsja
CHC Limited (MFI)	3,5	Mikrofinans	Kambodsja
Euro TechBridge	2,5	Informasjonsteknologi	Kenya

**Tabell 5 • Inngåtte investeringsavtaler i 2008 og totalportefølje pr 31.12.08**

	Hele porteføljen		Investeringsområder			
	Totalt	Uten SN- Power	Fond	Finans-institusjoner	Fornybar energi	Andre direkte investeringer
<b>Nye investeringsavtaler i 2008</b>						
Avtalefestet* Mill. NOK	1378	1 147	470	522	286	100
% av total aktivitet i 2008	100 %	83 %	34 %	38 %	21 %	7 %
<b>Total portefølje pr 31.12.08</b>						
Avtalefestet* Mill. NOK	4 798	2 514	1 249	829	2 339	381
% av total portefølje	100 %	52 %	26 %	17 %	49 %	8 %
Netto utbetalt* Mill. NOK	3 580	1327	528	487	2 308	256
<b>Fordeling på instrument av totalportefølje pr. 31.12.08</b>						
Avtalefestet* Egenkapital** Mill. NOK	2 731	447	0	176	2 292	263
Fond Mill. NOK	1 662	1162	1 249	363	0	50
Lån Mill. NOK	405	405	0	290	47	68

\*Med netto utbetalt menes det Norfund samlet har utbetalt til investeringer fratrukket kostprisen ved salg og avdrag fra investeringene, med avtalefestet menes Norfunds utbetalte beløp til investering tillagt ubetalt juridisk forpliktet beløp

\*\* Egenkapital er direkte egenkapitalinvesteringer og egenkapitalliknende instrumenter.

investeringer står for henholdsvis 26 prosent, 17 prosent og 8 prosent av Norfunds totale portefølje.

Finansinstitusjoner økte mest i forhold til 2007. Engasjementet i det nyopprettede NMI utvidet Norfunds portefølje i finansinstitusjoner betydelig i 2008.

Norfunds investeringsportefølje består av både egenkapital og lån. Ved utgangen av 2008 var 57 prosent av porteføljen var investert i egenkapital og egenkapitalliknende instrument. Det betyr at Norfund utøver et aktivt eierskap i mer av halvparten av sin portefølje, selv om Norfund ikke er majoritetseier i noen av sine investeringer.

75 prosent av forpliktelsene er utbetalt. I 2008 var 3,6 milliarder, det vil si 75 prosent av avtalefestet investeringsbeløp, utbetalt til investeringene. I 2007 var vel 2,9 milliarder kroner avtalefestede investeringer utbetalt, dette utgjorde 80 prosent av totale avtalefestede investeringer.

## **3.2 FORNYBAR ENERGI – KRAFT TIL UTVIKLING**

**Uten tilstrekkelig elektrisitetsforsyning er det umulig å oppnå høy økonomisk vekst. Vannkraft er hittil mest egnet for kraftproduksjon i stor skala, men vind og andre teknologier er også aktuelle. Til tross for høye investeringsbarrierer og høy risiko har Norfunds investeringer i energi oppnådd store og varige utviklingseffekter i utviklingsland.**

Prosjekter for utbygging av vannkraft møter mange barrierer i utviklingsland. De er kapitalkrevende og spesielt risikofylte på grunn av konstruksjonsmessige, geologiske og hydrologiske forhold. Imidlertid gir investeringer i fornybar energi store og varige bidrag til økonomisk vekst. I tillegg fortrenkes CO<sub>2</sub>-utslipp fra alternative fossile kilder.

SN Power hadde vann- og vindkraftprosjekter i seks land i Asia og Sør-Amerika ved årets slutt. I Afrika har Norfund investert sammen med Trønder Energi. Før årets slutt ble det opprettet et nytt datterselskap for innsats i Afrika og Mellom-Amerika – se boks 2.

### **AKTIVITET I 2008**

- *I Nepal* økte SN Power sin eierandel i Himal Power Ltd til 56,3 prosent som følge av at to av minoritetsaksjonærene ønsket å selge seg ut. I november 2008 ble SN Power tildelt konsesjon til å gå i gang med forundersøkelsene av en mulig 50 MW utvidelse av kraftverket Khimti. Videre fortsatte prosjektutviklingen og forundersøkelsene av Tamakoshi 2 og 3 med samlet kapasitet på 500 MW. Norfund har dessuten vært långiver til Interkraft Nepal inntil utgangen av 2008.
- *I Filippinene* ble kraftverkene Binga og Ambuklao (hhv 100 og 75 MW) overført til SN Powers prosjektselskap. En fullskala rehabilitering av Ambuklao startet i desember. Binga, som er delvis i drift, vil rehabiliteres i perioden 2010 til 2015. Disse to prosjektene vil bidra til å øke strømforsyningen i North Luzon-regionen på Filippinene med 125 MW.
- *I Chile* startet Norvind SA, som er 80 prosent eid av SN Power, byggingen av vindparken Totoral Wind Farm (46 MW) som er SN Powers første vindkraftinvestering. Det forventes at vindparken kommer i drift i fjerde kvartal 2009. Byggingen av vannkraftverkene La Higuera og La Confluencia fortsatte i samarbeid med Pacific Hydro. SN Power har nå tre prosjekter for fornybar energi under bygging i Chile, et land hvor restriksjoner på importen av gass fra Argentina har ført til knapphet og økte strømpriser.
- *I India* har SN Power brukt mye ressurser på oppfølgingen av Allain Duhangan-prosjektet. Fra 2007 har situasjonen for helse- og sikkerhet ved deler av anlegget vært uakseptabel og utilfredsstillende håndtert lokalt. SN Power har derfor for egen regning satt inn omfattende tiltak: prosjektledelsen på byggeplassen er blitt forsterket med internasjonale eksperter, grundige gjennomganger av helse og sikkerhet har blitt gjennomført, lokalansatte har fått opplæring i Norge og SN Power har iverksatt tiltak for å bedre kontroll og oppfølging av prosjektledelsen.
- *I Uganda* investerte Norfund 55 millioner kroner i vannkraftverket Bugoye i det vestlige Uganda. Dette er en saminvestering med Trønder Energi og både for Norfund og Trønder Energi er dette den

første energisatsingen i Afrika. Kraftverket vil ved ferdigstilling i 2009 ha en kapasitet på 13 MW, noe som tilsvarer syv prosent av dagens elektrisitets- salg i Uganda. Norfund har i 2008 hatt en utsendt medarbeider i landet for å følge opp prosjektet, herunder miljø, sosiale standarder og HMS.

- **Småskala-satsing:** Norfund og energifondet E+CO signerte i desember 2008 en intensjonsavtale. E+CO er en ledende investor i små og mellomstore bedrifter som formidler energitjenester i utviklingsland, herunder distribusjon av solcellepaneler, soldrevne tørkeanlegg for avlinger, distribusjon av gassflasker samt formidling av energieffektive kokeanlegg. Avtalen legger opp til et lån til investeringer i små og mellomstore bedrifter som formidler energitjenester i Afrika og Sentral-Amerika.

#### UTVIKLINGSEFFEKTER

Nye og renoverte kraftverk øker kraftproduksjon til privat og offentlig sektor. Nye maskiner og teknologi installeres, og kompetanse i forvaltning og salg av vannkraft blir overført til utviklingslandene. Dessuten gis opplæring og andre tiltak for å styrke helse, miljø og sikkerhet.

Ifølge IMF (Regional Economic Outlook for Africa i april 2008) vil en oppgradering av energiinfrastrukturen i Afrika til samme nivå som de mest avanserte landene i regionen (for eksempel Mauritius), kunne øke den langsiktige vekstraten per capita med to prosentpoeng. Et slikt løft ville fått betydelige positive konsekvenser for regionens fattigste.

Norfunds energiinvesteringer bidro i 2008 til direkte sysselsetting av 1860 mennesker samt indirekte til 4105 mennesker. 278 millioner kroner ble innbetalt i skatt til lokale myndigheter. Strømproduksjonen (operativ og under utbygging) på om lag 1000 MW tilsvarte forbruket til 11,5 millioner mennesker i de aktuelle landene ved utgangen av 2008, hvorav SN Powers andel tilsvarte forbruket til 7,1 millioner mennesker.

SN Power fortsatte å utvikle sine CDM-prosjekter og har i dag tre registrerte storskala vannkraftanlegg. Disse har potensial for å levere klimavoter tilsvarende 1,35 millioner tonn CO<sub>2</sub> pr år. Av dette er SN Powers andel 850 000 tonn.

## FORNYBAR ENERGI

**Antall investeringer:** 4 totalt, 3 i 2008

**Avtalefestede investeringer:** 2,34 mrd kroner

**Andel av total portefølje:** 49 prosent

#### Utviklingseffekter:

**Sysselsetting:** 1860 direkte

4105 blant underleverandører

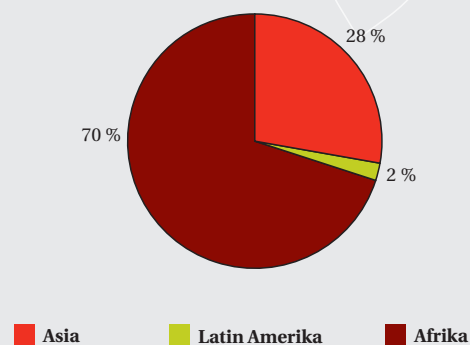
**Skatt:** NOK 278 mill.

**Strømkapasitet:** Ca. 1000 MW (delvis under utbygging), tilsvarer 7,1 millioner forbrukere (11,5 millioner med partnere)

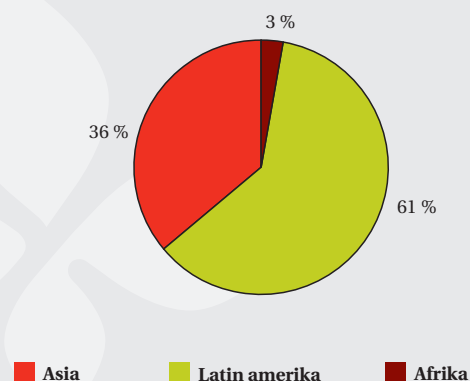
CO<sub>2</sub>-reduksjon (kapasitet):

2 millioner tonn (delvis under utbygging)

**Figur 6 • Geografisk fordeling investeringsavtaler inngått i 2008 (avtalefestet)**



**Figur 7 • Geografisk fordeling totale investeringer fornybar energi (avtalefestet)**



## Boks 2: Restrukturering i SN Power og opprettelse av et nytt energiselskap dedikert til Afrika og Mellom-Amerika

I desember 2008 ble Statkraft og Norfund enige om en ny eierstruktur for SN Power. Statkraft økte sin eierandel fra 50 til 60 prosent ved avtaleinngåelse, med en opsjon på å kjøpe seg videre opp til 67 prosent senest i 2015. Norfund garanteres mulighet til å selge seg helt eller delvis ut i samme periode. De to eierne i SN Power ble enige om en ny finansieringsplan for selskapet frem til og med 2015 som medfører at Statkraft skyter inn 2 milliarder kroner i 2009 med påfølgende årlige egenkapitalinnskudd fra eierne på opptil 1,6 milliarder kroner (235 millioner dollar). Samtidig etablerer SN Power sammen med Norfund et eget selskap for å investere i fornybar energi i Afrika og Mellom-Amerika, der SN Power vil eie 51 prosent og Norfund 49 prosent. Norfund vil også jobbe aktivt for å få andre norske energiaktører til å investere i og engasjere seg i det nye selskapet.

Restruktureringen av SN Power gir Norfund mulighet til å omfordele kapital fra SN Powers globale portefølje til land som ligger tettere opp til Norfunds mandat og strategi, samt til å utnytte SN Powers kompetanse på utvikling av vannkraftsprosjekter i utviklingsland slik at det kan gjøres nye investeringer i Afrika og Mellom-Amerika. Restruktureringen gir dessuten SN Power en solid kapitalbase som tillater en fortsatt satsning på investeringer i fornybar energi i fremtiden.



Samtlige av SN Powers iverksatte prosjekter forventes å resultere i en årlig reduksjon av CO<sub>2</sub>-utslipp tilsvarende klimavoter for mer enn 2 millioner tonn CO<sub>2</sub>. Av dette står SN Power for vel 1,2 millioner tonn.

### UTSIKTER FOR 2009

Finanskrisen og den resulterende svekkelsen i økonomisk vekst vil sannsynligvis føre til lavere energipriser i 2009. I kombinasjon med kapitalmangel vil dette kunne føre til reduserte investeringer i sektoren, og på lengre sikt til en ny knapphet i energimarkedet. Dette illustrerer viktigheten av at Norfund og andre institusjoner med kapital og risikovilje investerer motsyklisk fremover:

*Afrika og Mellom-Amerika:* Norfund vil fortsette å videreutvikle SN Power, med økende vekt på det nye kraftselskapet i Afrika og Mellom-Amerika (se boks 2).

*Uganda og Bugoye:* Bugoye vannkraftverk forventes å være i drift i løpet av høsten 2009. Norfund vil utforske muligheter for flere energiinvesteringer i område etter ferdigstillingen.

*Småskala-satsing:* Norfund vil samarbeide med E+CO for å realisere solkraft- og andre småskala-prosjekter i utviklingsland.

### 3.3 FOND – BYGGER OPP SMÅBEDRIFTER

Norfund investerer indirekte i over 200 små og mellomstore bedrifter i Afrika og Latin-Amerika, samt sør- og sørøst Asia. Små og mellomstore bedrifter utgjør ryggraden i en moderne økonomi, bidrar til sysselsetting, diversifisering og økonomisk vekst, men disse mangler vekstkraft i fattige land. Norfund utvikler og følger opp fondsforvaltere med lokale nettverk, kulturforståelse og tilstedeværelse. Fondene viderefremidler og forvalter vår kapital gjennom tett oppfølging av den enkelte bedrift. Fondsvirksomheten var det nest største investeringsområde for Norfund etter området fornybar energi i 2008.

Små og mellomstore bedrifter er krevende å dyrke frem på grunn av stor bredde i bransje og modenhet, mange små transaksjoner, og behov for detaljert lokalkunnskap og tilstedeværelse. Norfund har opparbeidet kompetanse på utvelgelse av egnede forvaltere og etablering av hensiktsmessige avtalestrukturer. Vi følger opp forvalterne for å sikre at disse gir den ønskede merverdi til kundene og investerer i riktig type SMB.

Fondsporteføljen ga en avkastning på fire prosent i 2008, et godt resultat i lys av den negative globale markedsutviklingen. En bred markedsindeks for fremvoksende markeder, MSCI Emerging Markets, mistet mer enn 50 prosent av verdien i løpet av 2008. Norfunds fondsportefølge har dermed slått det brede markedet med mer enn 50 prosent.

#### AKTIVITET I 2008

Norfund observerte høsten 2008 en lavere likviditet i markedet som følge av finanskrisen. Særlig fond i en sen fase, samt fond som søkte å selge noen av sine investeringer, ble rammet av krisen. Finanskrisen begynte også å ramme bunnlinjen og utsiktene for fremtidig vekst for flere selskaper.

Norfund inngikk investeringsforpliktelser på totalt 413 millioner kroner i 2008, med utbetalinger frem til 2013. Afrika hadde høyest prioritet i de nye satsingene:

## FOND

**Antall investeringer:** 30 totalt, 5 i 2008

**Avtalefestede investeringer:** NOK 1,25 mrd. totalt NOK 470 mill. i 2008

**Del av total portefølje:** 26 prosent

#### Utviklingseffekter:

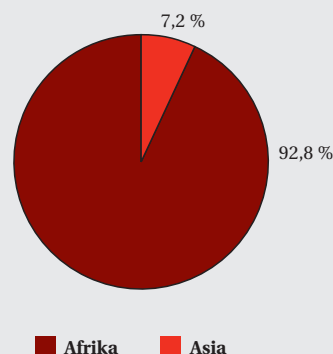
**Sysselsetting:** 95 000 personer

**Kvinneandel:** 42 prosent

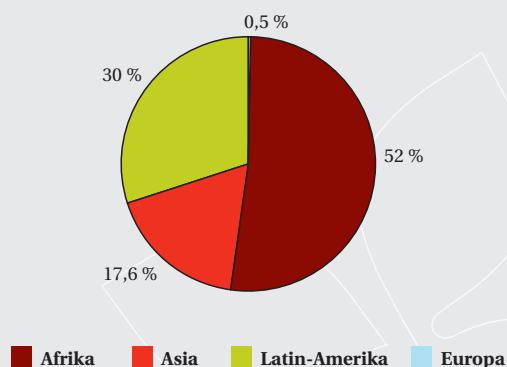
**Skatt:** NOK 591 mill.

**Antall bedrifter:** Over 200

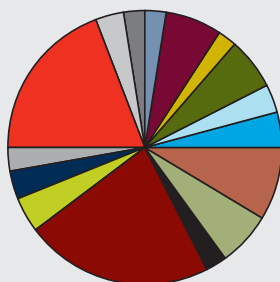
Figur 8 • Geografisk fordeling investeringsavtaler inngått i 2008



Figur 9 • Geografisk fordeling totale investeringer i fond pr. 31.12.08 (avtalefestet)



Figur 10 • Sektorfordeling i fondsporteføljen



Jordbruk	Småindustri
Kjemisk industri	Produksjon og industri
Kommunikasjon	Mikrofinans
Bygg og anlegg	Mineralressurser og gruvedrift
Energi	Annet
Finans	Tjenester og konsulentvirksomhet
Matproduksjon	Transport og logistikk
Teknologi	
Leasing	

*Mangfoldet i fondenes SMB-investeringer bidrar til diversifisering av økonomien.*

- I *Aureos Africa Fund* inngikk Norfund sin hittil største fondsinvestering på 40 millioner dollar. Aureos tilbyr skreddersydde løsninger for mellomstore bedrifter, og var også i 2008 Norfunds viktigste fondsforvalter (se for øvrig boks 3 om Aureos).
- I *GroFin Africa Fund* investerte Norfund 15 millioner dollar. Fondet tilbyr låneprodukter i lokal valuta for å stimulere vekst i små selskaper.
- Norfund er initiativtaker til *to nye investeringsfond*: FIPA vil bli Angolas første aktive eierfond etter et betydelig arbeid med å reformere relevant lovverk. Fanisi er et venturekapitalfond for Øst-Afrika, og Norfund håper å kunne utvikle dette tilbudet og lansere fondet i løpet av 2009.
- Den minste nye fondsinvesteringen var i *SEAF Blue Waters Growth Fund* i Vietnam, med 5 millioner dollar. Også dette fondet tilbyr vekstkapital til små selskaper, og er det første av sitt slag i Vietnam.



*Bildet viser en av norfunds fondsforvaltere(t.h) i samtale med daglig leder i en smb i tekstilsektoren på Madagaskar.*



### **UTVIKLINGSEFFEKTER**

I tillegg til en betydelig sysselsettingseffekt og skatteinnbetaling bidrar fondsinvesteringene til å opprette eller videreutvikle SMB segmentet. Per 31.12.08 hadde Norfund investert risikokapital i over 200 SMBer som innbetalte 591 millioner kroner i skatt i 2008. Norfund anser utvikling av SMB-sektoren i utviklingsland som svært viktig for å bygge lokale kapitalmarkeder og skape vekst.

### **UTSIKTER FOR 2009**

Norfund skal fortsette å fokusere på SMB-fond. I tillegg til fond fokusert på en bestemt geografi, ønsker Norfund å vurdere sektorspesialiserte fond innenfor helse, jordbruk, og ren energi.

Norfund var blant initiativtakerne til en arbeidsgruppe innenfor EDFI (Norfunds europeiske bransjeorganisasjon) som blant annet skal drøfte standarder og minstekrav for investering gjennom oversjøiske finanssentre, samt muligheter for synergi med andre internasjonale initiativer. EDFI-gruppen startet sitt arbeid i 2009. Norfund samarbeider også med det norske Kapitalfluktutvalget som ble nedsatt av Utenriksdepartementet i 2008, og som skal fremlegge sine konklusjoner i juni 2009.

## **3.4 FINANSINSTITUSJONER – BANK OG MIKROFINANS**

**Norfund er Norges største investor i mikrofinans gjennom det norske mikrofinansinitiativ (NMI) og andre investeringer i mikrofinans. I tillegg er Norfund aktiv innenfor SMB-banker og andre finansielle tjenester som leasing og valutasikring. Investeringene skjer direkte i bankene og institusjonene.**

Norfunds strategi for dette investeringsområdet er å satse på banker og andre finansinstitusjoner som betjener små og mellomstore bedrifter. Mikrofinans er også et satsningsområde, spesielt gjennom opprettelsen av NMI. Norfund har også investert i tilbydere av andre finansielle tjenester, spesielt

### **Boks 3: Norfunds salg i Aureos Capitals forvaltningsselskap**

Norfund er avhengig av gode distribusjonskanaler inn til SMB-markedet i fattige land. Ved å bygge opp profesjonelle forvaltningsmiljøer kan Norfund investere mer på egen hånd og samtidig være en katalysator for andre investorer. I sum bidrar investeringene i SMB-markedet til å styrke de lokale kapitalmarkeder.

Aureos Capital ble dannet i 2001 som et samarbeid mellom Norfund og dets britiske søsterinstitusjon CDC. Aureos har deretter vokst til å bli verdens største SMB-forvalter i fremvoksende markeder med om lag én milliard dollar under forvaltning gjennom 29 ulike fond i Afrika, Latin-Amerika, Sør-Asia, Sentral-Asia, Kina og Sørøst Asia. I 2006 kom de ansatte i Aureos inn på eiersiden i selskapet, og i 2008 overtok de resten av selskapet.

Norfund er svært tilfreds med å kunne selge seg ut av selskapet og har lyktes med å etablere en bærekraftig forvalter som kan stå stødig på egne ben. Norfunds rolle vil i fremtiden ha en rolle som aktiv investor i selskapet.

Norfund har investert 143 millioner dollar i noen av Aureos Capital sine fond, og Aureos vil fortsatt være den viktigste fondspartneren til Norfund. Det spesielt viktig for Norfund at Aureos Capital satser sterkt i Afrika sør for Sahara ettersom dette er vårt viktigste satsningsområde.

The Currency Exchange (TCX) som er en fasilitet for valutasikring av valuta i utviklingsland.

Norfund investeringer i finansinstitusjoner skjer enten direkte gjennom lån og egenkapital, eller indirekte gjennom investeringsfond.

## FINANSINSTITUSJONER

**Antall investeringer:** 21 totalt, 11 i 2008

**Avtalefestede investeringer:** NOK 829 mill. totalt  
NOK 522 mill. i 2008

**Andel av total portefølje:** 17 prosent

### Utviklingseffekter:

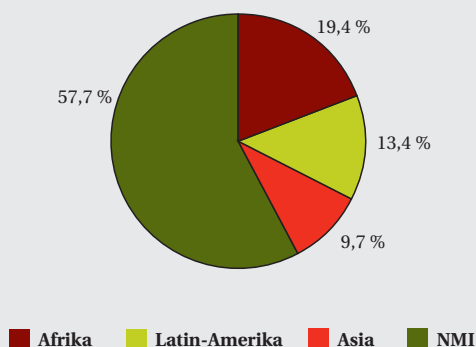
**Sysselsetting:** 128 000 personer

**Kvinneandel:** 61 prosent

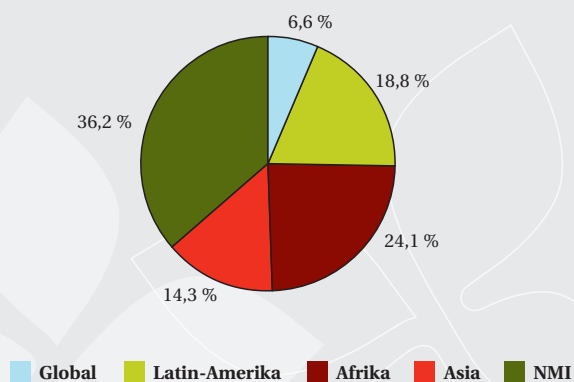
**Kunder:** 6,9 mill.

**Skatt:** NOK 71,5 mill.

Figur 11 • Geografisk fordeling av nye investeringsavtaler inngått i 2008.



Figur 12 • Geografisk fordeling av totale investeringer i finansinstitusjoner pr. 31.12.08 (avtalefestet)



Det Norske mikrofinansinitiativet (NMI) ble opprettet i 2008 og hadde ikke inngått noen investeringer det året.

## AKTIVITET I 2008

Det ble inngått nye avtaler til en verdi av 522 millioner kroner. Finansinstitusjoner hadde den største investeringsaktiviteten i Norfund i 2008:

- **NMI:** Norfund forpliktet seg til å investere 300 millioner kroner i NMI, og signaliserte med dette en betydelig satsning på mikrofinans over de neste fem årene (se boks 4).
- **Salg av Uganda Microfinance Limited (UML):** Siden Norfunds investering i 2005 har UML hatt en fremragende vekst, og Norfund solgte sin andel i selskapet i 2008 til Equity Bank i Kenya, med oppgjør i bankens egne aksjer. Equity Bank er en av de mest vellykkede mikrofinansbanker i Afrika. Investeringen i UML, sammen med Aureos East Africa Fund, har bidratt til en profesjonalisering av mikrofinanssegmentet i Uganda samt til en utvidelse av UMLs virksomhet i landet. Dette var et av Norfunds mest lønnsomme salg noensinne med en firedobling av investert kapital.
- **Mikrofinans i Kambodsja:** Norfund investerte 50,4 millioner kroner gjennom institusjonene Hattha Kaksekar, Sathapana, Cambodia Health Committee (CHC) og Amret. Disse institusjonene har til sammen over 300 000 lånetakere og en gjennomsnittlig kvinneandel på 80 prosent.
- **Satsing på bank:** Banco Terra åpnet sitt hovedkontor i Maputo i Mosambik samt to filialer i distriktene. Norfund økte sin investering fra 1,4 til 2,1 millioner dollar. Det ble dessuten gjort investeringer i BRAC Africa Microfinance og Exim Bank i Tanzania.
- **Salg i Nicaragua:** I 2008 kunne Norfund selge seg helt ut av Finarca, en leasinginstitusjon for små og mellomstore bedrifter. Etter år med god vekst ble en del av Finarca overtatt av den costaricanske banken Corporation Interfin, deretter av den internasjonale storbanken Scotia Bank. Finarca fortsetter i dag å tilby bedrifter en fleksibel måte å finansiere sine driftsmidler på. Dette representerer en varig utvikling av kapitalmarkedet i Nicaragua, ett av verdens fattigste land.

## Boks 4: Det Norske Mikrofinansinitiativ (NMI)

NMI ble lansert i 2008 som et unikt samarbeid mellom statlige og private aktører med en felles visjon om å styrke fattige menneskers økonomiske stilling og å skape arbeidsplasser og sosial utvikling i utviklingsland.

Norfund bidrar med halvparten av kapitalen på 600 millioner kroner mens resten er investert av Ferd, KLP, Storebrand og DnB NOR/ Vital. Norad vil dessuten bidra med støtte til faglig bistand. Investorene er representert i selskapets styre.

NMI skal investere direkte og indirekte i mikrofinansinstitusjoner gjennom egenkapital, lån eller utstedelse av garantier. Den faglige bistanden skal brukes på institusjonsbygging i mikrofinansinstitusjonene, i første rekke gjennom utvikling av menneskelige ressurser. Fondene skal operere på kommersielt grunnlag og gi både utviklingseffekter i fattige land og finansiell avkastning.



- Norfund avsluttet sitt låneengasjement i Latin America Challenge Investment Fund. Dette var det første lånefondet spesielt rettet mot mikrofinans i verdensdelen.

### UTVIKLINGSEFFEKTER

Når småbedrifter og individer i fattige land kan ta opp lån fra banker, mikrofinansinstitusjoner og leasingselskaper, kan de bidra til økonomisk vekst og fattigdomsreduksjon.

Hele 128 000 mennesker var sysselsatt ved virksomheter der Norfund hadde investeringer i 2008. 117 000 av disse arbeidet ved BRAC i Bangladesh, og med en høy kvinneandel på 61 prosent. Den viktigste sysselsettingseffekten av bank og mikrofinans skjer imidlertid gjennom økt kapital til 6,9 millioner kunder, i all hovedsak mikrofinans-kunder, hvorav de fleste er kvinner.

### UTSIKTER FOR 2009

I 2009 vil Norfund fortsette satsingen på finansinstitusjoner. I mikrofinans blir den videre oppfølging av NMI samt utviklingen av porteføljen i Kambodsja viktigst. Norfund arbeider også med flere mulige investeringer i SMB-banker i det sørlige Afrika, Mellom-Amerika og i Sørøst-Asia.

## 3.5 ANDRE DIREKTE- INVESTERINGER

**Strategien for andre direkteinvesteringer ble endret i begynnelsen av 2008, og innen dette investeringsområdet gjorde Norfund nye investeringer kun i det østlige og sørlige Afrika. Landbruk og relatert industri er utpekt som en interessant sektor med stor utviklingseffekt, men som krever et aktivt eierskap og lokal tilstedeværelse. Norske bedrifter har et potensial for å bidra til vekst i Afrika, og Norfund ønsker flere partnerskap med norske bedrifter.**

Dette investeringsområdet omfatter Norfunds låne- og egenkapitalengasjementer i enkeltbedrifter utenfor energi- og finanssektoren. Det gjøres en målrettet innsats overfor de sektorene og geografiske områdene hvor vi best kan bidra til varige utviklingseffekter, og hvor det er vanskelig å finne annen finansiering.

### AKTIVITET I 2008

I 2008 inngikk Norfund investeringsforpliktelser verdt 100 millioner kroner i tre nye bedrifter samt i en bedrift der vi allerede har investert. Alle nye investeringer i 2008 er i det østlige eller sørlige Afrika, og i form av egenkapital eller lån.

## ANDRE DIREKTE- INVESTERINGER

**Antall investeringer:** 14, hvorav 3 i 2008

**Avtalefestede investeringer:** NOK 381 mill.  
hvorav 100 mill. i 2008

**Andel av total portefølje:** 8 prosent

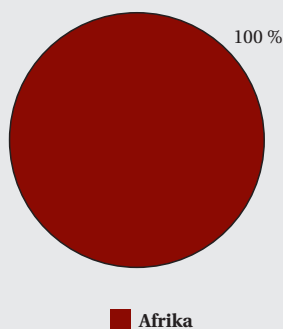
### Utviklingseffekter:

**Sysselsetting:** 10 000

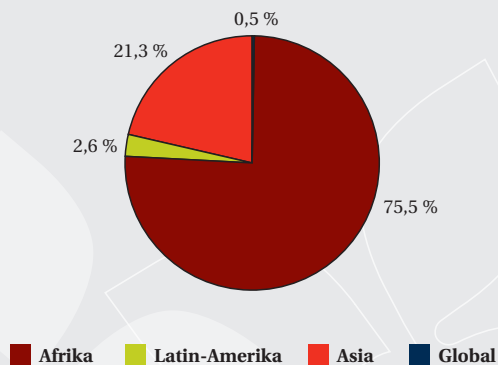
**Kvinneandel:** 18 prosent

**Skatt:** 2,3 mrd. kroner

Figur 13 • Geografisk fordeling nye investeringsavtaler inngått i 2008



Figur 14 • Geografisk fordeling totale andre direkteinvesteringer pr. 31.12.08 (avtalefestet)



- *Landbruk i Afrika:* I 2008 investerte Norfund i en bananplantasje for eksport i Nord-Mosambik og et selskap som dyrker kassava og produserer stivelse i Swaziland. Begge er oppstartprosjekter med store utviklingseffekter (se boks 5).
- *Salg av teleselskap i Namibia:* Telecom Management Partners (TMP) har solgt sin andel i Namibias nest største mobilselskap PowerCom til en stor regional aktør. PowerCom har gitt stor utviklingseffekt i form av økt konkurranse i markedet, lavere priser og en fordobling av mobildekningen. Namibia-delen av investeringen var lønnsom for Norfund men vil neppe dekke tap i TMPs øvrige afrikanske investeringer.
- *Ut av Kina:* Avdelingen har avviklet prosjekter utenfor Norfunds geografiske satsingsområde. Aksjene i Pan Fish Shanghai ble solgt til en medinvestor: selskapet foredler og selger fisk på det kinesiske markedet. Det har hatt en positiv utvikling de siste årene og sysselsatte på salgstidspunktet 245 mennesker. Norfunds lån til TTS Marine i Shanghai og Dalian ble innløst. Selskapet har oppnådd betydelig sysselsetting og kompetanseoppbygging.
- *GrameenPhone:* Selskapet er en av de største skatteyttere og arbeidsgivere i Bangladesh. Som långiver har Norfund forsikret seg om at selskapet og dets eiere har satt inn tiltak for å rette opp HMS-problemer som ble avdekket blant underleverandører.
- *Kabul Serena:* Hotellet, hvor Norfund eier 17 prosent, sysselsetter 366 personer i Kabul. Både byggingen og driften av hotellet vektlegger høy lokal sysselsettingseffekt og oppdrag til lokale leverandører. Sikkerheten er dessuten styrket ytterligere.
- *MUL-låneordning:* Norfund har opprettet en låneordning for å kunne gi små lån til norske bedrifter som investerer i de minst utviklede land. I løpet av 2008 ble det gitt ett lån under denne ordningen.

## UTVIKLINGSEFFEKTER

Ved utgangen av 2008 var 10 000 mennesker sysselsatt i bedrifter der vi har investert direkte, og kvinneandelen var på 18 prosent. Investeringsområdet vektlegger stor sysselsettingseffekt, et aktivt eierskap og nært samarbeid med partnere, gjerne norske.

Grameen Phone i Bangladesh sysselsatte 4682 personer mens treplantingsselskapet Green Resources i Øst-Afrika sysselsatte over 3000 personer ved utgangen av året. Blant de minste bedriftene var fiskeforedlingsfabrikken Nicafish i Nicaragua med 171 arbeidsplasser.

Skatteinnbetalingen var høyere i denne sektoren enn i de øvrige deler av porteføljen. Grameen Phone i Bangladesh stod for 98 prosent av beløpet på 2,3 milliarder kroner.

Bidrag til sysselsetting i områder med særlig høy arbeidsledighet var en sentral begrunnelse for Norfunds investeringsbeslutning for de to største nye direkteinvesteringene innenfor landbruk i Afrika. I tillegg har de et betydelig potensial for eksport. Oppstartsbedrifter innen landbruk har svært høy risiko og er vanligvis vanskelige å finansiere (se boks 5).

## UTSIKTER FOR 2009

I 2008 vil avdelingen ytterligere trappe opp investeringsaktiviteten i Afrika, i sektorer med stor utviklingseffekt, og i prosjekter hvor Norfund kan gjøre en forskjell. Videre vil vi fortsette å være en aktiv eier for å bidra til at investeringene er bærekraftige og lønnsomme.

## 3.6 ØVRIG AKTIVITET

### LÅNEPORTEFØLJEN

I 2001 overtok Norfund en låneportefølje fra Norad bestående av 48 lån. 14 var i Afrika, 11 i Sørøst-Asia inkludert Kina, 18 i Sør-Asia, 4 i Latin-Amerika og ett i Øst-Europa. 44 prosent av lånene var på under 5 millioner kroner og rentebetingelsene på samtlige var myke (under normal markedsrente).

## Boks 5: Landbruk i Afrika

I 2008 investerte Norfund i to store oppstartsbedrifter innen landbrukssektoren i det sørlige Afrika:

*Casquip i Swaziland* er et kombinert landbruks- og industriprosjekt for dyrking av kassava og produksjon av stivelse fra røttene. Produktet skal hovedsakelig eksporteres til papir- og matindustrien i Sør-Afrika. Casquip vil kunne gi arbeid eller livsgrunnlag til 1500 mennesker. En moderne stivelsesfabrikk flyttes fra Sør-Afrika til Swaziland og vil bli et viktig referanseprosjekt i landet.

*Bananplantasjen Matanuska* i Nord-Mosambik vil selge frukten til Chiquita for eksport til Europa og Midt-Østen. Matanuska vil kunne gi arbeid til så mange som 3000 personer ved full drift og skape muligheter for lokale leverandører. Nøkkelstab fra Chiquita vil i flere år fremover sørge for kompetanseoverføring til prosjektet.



Per 31.12.2008 gjensto 14 lån som ikke var tilbakebetalt eller avsluttet, pålydende til sammen 49,7 millioner kroner. Enkelte av lånene er verdisatt til under pålydende, slik at totalt antatt verdi av utestående lån var 28,6 millioner kroner. Siste avdragstermin forfaller i februar 2011. Samlet hadde Norfund ved utgangen av 2008 mottatt 306 millioner kroner i avdrag og 49,4 millioner kroner i renter.

### **FAGLIG BISTAND**

For å styrke investeringenes utviklingseffekter for lokalsamfunnene, eller utrede en tidlig fase av spesielt krevende investeringer, mottar Norfund et mindre beløp hvert år til faglig bistand. I 2008 ble det mottatt og brukt 15 millioner kroner, vesentlig på energiområdet, herunder prosjektutvikling i Afrika, et helseprosjekt tilknyttet til Bugoye kraftstasjon i Uganda, samt utredning av småskala klimaprojekter. Det ble også gitt støtte til videreføringen hiv/aids-programmet innefor porteføljebedriftene i Aureos East Africa Fund, byggingen av en grunnskole tilknyttet bananplantasjonen Matanuska i Mosambik samt til energieffektiviseringstiltak ved Kabul Serena Hotel.

### **BALKAN TRUST FUND.**

Næringsutvikling står sentralt i gjenoppbyggingen av landene på Vest Balkan. Dette er samtidig et viktig virkemiddel i de freds- og forsoningsprosesser som Norge og andre land deltar i.

Norfund fikk tilført ytterligere 15 millioner i 2008 for å videreføre arbeidet på Vest Balkan som har pågått siden 2000. Én heltidsstilling i Norfund er avsatt til dette formålet, herunder rådgivning og andre oppdrag forbundet med norskfinansierte prosjekter i regionen.

Norfund har satt opp SMB-fond både i Makedonia og Kosovo i samarbeid med USAID (United States Agency for International Development) og Crimson Capital. Makedonia fondet har vært aktivt en tid med gode erfaringer og Kosovo-fondet ble operativt i annen halvdel av 2008. Norfund har investert 1 million amerikanske dollar i hvert av fondene som tilbyr finansiering til små og mellomstore bedrifter som ikke har tilgang til ordinære kreditter på grunn av manglende lånesikkerhet.

Norfund arbeider med å opprette flere SMB-fond i regionen i 2009-2010, blant annet i Bosnia.

### **VEILEDNINGSKONTORET**

Siden 2007 har kontoret gitt norske bedrifter enklere tilgang til råd, veiledning om økonomisk støtte samt finansiering av næringsvirksomhet i fattige land. Kontoret hører administrativt til Norfund og er fysisk lokalisert hos Norad. Kontoret hadde 283 henvendelser i 2008 mot 256 i 2007, en økning på 10 prosent. Andelen av henvendelser fra norske bedrifter eller institusjoner økte fra 70 prosent i 2007 til 73 prosent i 2008, mens den resterende andelen er fra utenlandske bedrifter.

### **ANBUDESGARANTIORDNINGEN**

Ordningen administreres av GIEK på vegne av Norfund og skal stimulere norske bedrifter til å engasjere seg i fattige land. De minst utviklede landene og Norges samarbeidsland har høyest prioritet. Det gis dessuten prioritet til deltakelse fra små- og mellomstore bedrifter. I 2008 ble 11 søknader behandlet og 0,9 millioner kroner utbetalt. Anbudsgarantiordningen har belastet Norfunds resultat med 1,7 millioner kroner i 2008.

# NORFUNDS ORGANER OG OMGIVELSER

## 4.1 NORFUNDS STYRE I 2008



### **STYRELEDER KRISTIN CLEMET, OSLO**

Født i 1957, utdannet siviløkonom. Arbeider som leder i tankesmien Civita. Clemet har lang politisk erfaring og var vært utdannings- og forskningsminister fra 2001-2005, viseadministrerende direktør i NHO fra 1998 -2001, arbeids- og administrasjonsminister fra 1989-1990 og stortingsrepresentant fra 1989-1993. Clemet har også flere andre styreverv.



### **STYRETS NESTLEDER KARL-CHRISTIAN AGERUP, OSLO**

Født i 1962, utdannet Master of Science in Management. Grunnlegger og partner i Northzone Ventures. Agerup har lang erfaring innen finanssektoren og har blant annet arbeidet i HUGIN AS, McKinsey & Company og Milipore Corporation. Han har dessuten styreverv fra LNU og Schibsted ASA.



### **STYREMEDLEM STEIN TØNNESSON, OSLO**

Født i 1953, doktorgrad i historie. Direktør for PRIO (Institutt for fredsforskning). Tønnesson har lang forskningserfaring, spesielt rettet mot Asia. Han har tidligere vært leder for programstyret "Utviklingsveier i Sør" i Forskningsrådet. Tønnesson har styreverv fra blant annet CARE Norge.



### **STYREMEDLEM MARI SKJÆRSTAD, HAMAR**

Født i 1969, utdannet jurist. Skjærstad er advokat og partner i advokatfirmaet Johnsrud, Sanderud & Skjærstad AS og har siden 1995 arbeidet som forretningsadvokat. Hun sitter også i flere andre styreverv, blant annet i Mesta, Flytoget, Scana Industrier og Forsvarsbygg.



### **STYREMEDLEM BORGHILD HOLEN, OSLO**

Født i 1955, utdannet siviløkonom. Banksjef i DnB NOR der hun leder internasjonal seksjon i divisjonen International Corporates and Institutions. Holen har bakgrunn fra Eksportfinans, som medlem av Nord-Sør/Bistandskommisjonen (1993-1995) og som tidligere styremedlem i GIEK.



### **VARAMEDLEM ANETT HOLLUM VALSVIK, OSLO**

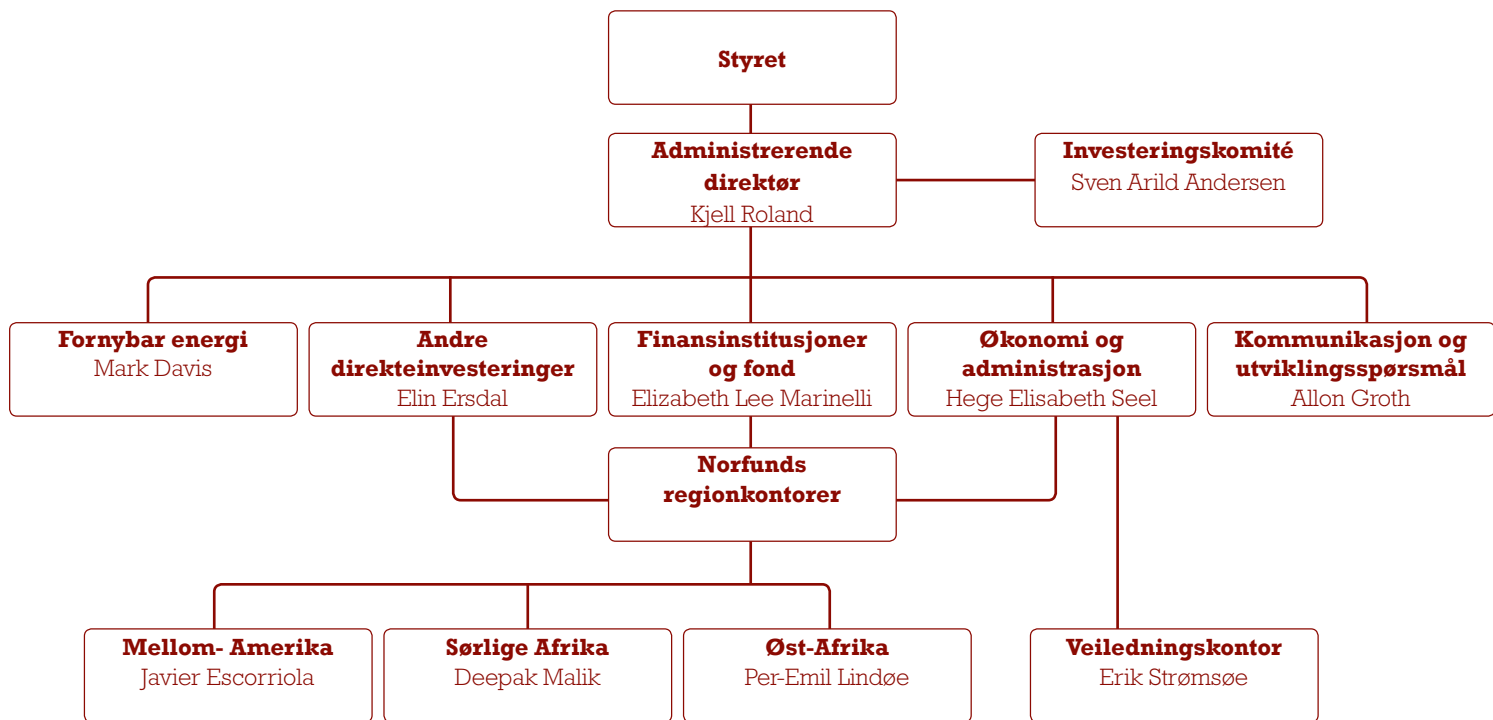
Født i 1966, utdannet siviløkonom. Valsvik er ansatt i Det Norske Veritas og har tidligere arbeidet i Den asiatiske utviklingsbank og i Norad. Samlet har Valsvik mer enn ti års erfaring fra prosjekter innen bistand og internasjonale finansinstitusjoner. Valsvik satt i styret til Norplan fra 2003-2005 og har også vært styremedlem i Scan-Water AS.



### **VARAMEDLEM SVEIN TVEITDAL, FROLAND**

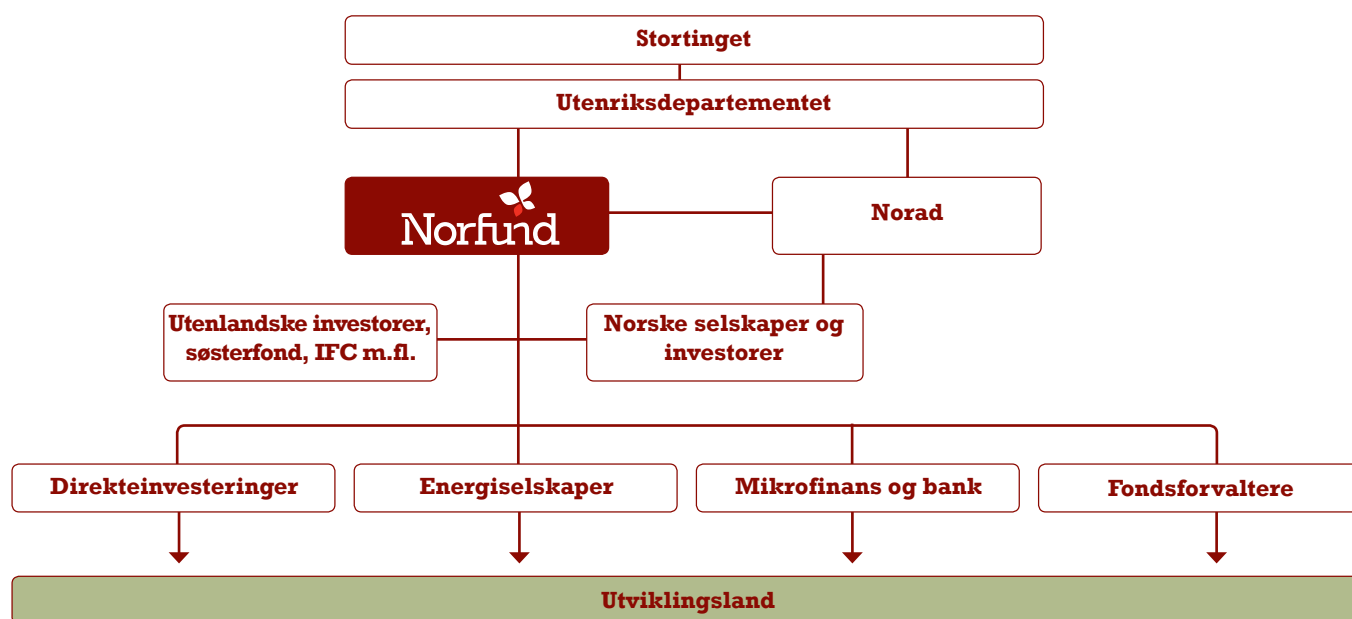
Født i 1947, utdannet sivilingeniør. Direktør i Klima 2020 og miljøambassadør i Arendal kommune. Tveitdal var tidligere direktør i GRID-Arendal og divisjonsdirektør ved UNEPs (FNs miljøprogram) hovedkontor i Nairobi, Kenya. Han er i dag bl.a. styreleder i Stiftelsen Asplan, Sørlandet Europakontor, Frameworks AS, Purity AS og medlem av styrene i Universitetet i Agder, Earthprint Ltd og miljøstiftelsen ZERO.

## 4.2 NORFUNDS ORGANISASJON





## 4.3 RELASJONSKART



## 4.4 KOMMUNIKASJON

Norfund investerer offentlige midler og tjener som redskap i norsk utviklingspolitikk. Dette tilsier en høy grad av åpenhet om virksomheten. Samtidig skal fondet opptre forretningsmessig overfor sine partnere, medinvestorer og kunder: det siste krever diskresjon i visse sammenhenger.

Norfund er Norges ledende fagmiljø på investeringer i unoterte papirer (private equity) i utviklingsland. Norfund har et bredt kontaktnett ut mot investorer og bedrifter i inn- og utland, og er medlem i den europeiske sammenslutning av utviklingsfinansinstitusjoner (EDFI), hvor både retningslinjer og forretningsmuligheter blir drøftet.

Norfund vil fortsette å bidra i den offentlige debatt om fattigdomsreduksjon og behovet for oppbygging av lønnsomme arbeidsplasser, infrastruktur, teknologi og kompetanse i fattige land. Norfund er åpen om etikk og samfunnsansvar i vår virksomhet, også utfordringer som investorer møter i utviklingslandene.

I 2008 lanserte Norfund et nettbasert dataspill blant landets videregående skoler. Spillet simulerer investeringer i utviklingsland og stiller spillerne overfor kommersielle, styringsmessige og etiske veivalg. Om lag 2600 elever ved 67 skoler i 16 fylker deltok i en landsomfattende konkurranse som ble vunnet av St. Hallvards videregående skole i Lier.

Fondets nettside inneholder opplysninger om blant annet investeringer, retningslinjer, nyheter og fagstoff: [www.norfund.no](http://www.norfund.no)

Kontakt oss gjerne på [post@norfund.no](mailto:post@norfund.no)

## Definisjoner og forkortelser

<b>Addisjonalitet</b>	Merverdi utover det markedet eller private kommersielle aktører kan tilføre.
<b>BNP</b>	Bruttonasjonalprodukt. Indikerer størrelsen på et lands økonomi, måles både totalt og per capita (per innbygger).
<b>BNI</b>	Brutto nasjonalinntekt
<b>CDM</b>	Clean Development Mechanism – den grønne utviklingsmekanisme. Et system for internasjonal handel med utslippskvoter.
<b>CER</b>	Certified Emission Reduction – klimakvoter for reduksjon av karbonutslipp.
<b>DAC</b>	Development Assistance Committee, et koordineringsorgan for bistand innenfor OECD (se forklaring nedenfor).
<b>DFI</b>	Development Finance Institution: En samlebetegnelse på institusjoner som investerer i utviklingsland med det formål å bekjempe fattigdom gjennom bidrag til økonomisk vekst. Norfund er en DFI.
<b>EDFI</b>	European Association of Development Finance Institutions: En europeisk sammenslutning av utviklingsinvestorer der Norfund er medlem
<b>GIEK</b>	Garantiinstituttet for eksportkreditt
<b>HMS</b>	Helse, miljø og sikkerhet
<b>IFC</b>	International Finance Corporation. Del av Verdensbank-gruppen og investerer i privat sektor i u-land.
<b>ILO</b>	International Labour Organisation: Verdens arbeidstakerorganisasjon, en del av FN.
<b>IMF</b>	International Monetary Fund: Det internasjonale pengefondet.
<b>MUL</b>	Minst Utviklede Land. Disse er vanligvis definert med BNP per innbygger under 750 USD.
<b>NIBOR</b>	Norwegian InterBank Offered Rate – norsk eurorente. En referanserente i valuta-byttemarkedet, såkalt valutaswaprente.
<b>OECD</b>	Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling. En internasjonal organisasjon av økonomisk utviklede land (industriland).
<b>OFS</b>	Oversjøiske finanssentre, også kjent som lukkede juridiksjoner eller "skatteparadiser".
<b>Private Equity (PE)</b>	Unoterte papirer, utenom børs.
<b>SMB</b>	Små og mellomstore bedrifter. Etter IFCs definisjon har småbedrifter i utviklingsland inntil 50 ansatte og en omsetning på inntil 18 millioner kroner. Mellomstore bedrifter har mellom 50-300 ansatte og en omsetning på 18-45 millioner kroner.

**Norfunds hovedkontor, Oslo, Norge**

Postadresse:

Postboks 1280 Vika,  
0111 Oslo, Norge

Besøksadresse:

Munkedamsveien 45,  
Oslo, Norge

Telefon: +47 22 01 93 93

Faks: +47 22 01 93 94

E-post: [post@norfund.no](mailto:post@norfund.no)

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

Postadresse:

Apdo postal 721-1000,  
San José, Costa Rica

Besøksadresse:

200 metros al Sur de la esquina,  
Sureste de Multiplaza,

Edificio Terraforte, Piso 4,

San Jose, Costa Rica

Telefon: +506 2201 9292

Faks: +506 2201 5028

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

Postadresse:

Postnet Suite 411, Private Bag X153,

Bryanston 2021, Johannesburg,

South Africa

Besøksadresse:

1016 Oakhill, Fourways Golf Park,

Roos Street, Fourways 2055,

Johannesburg, South Africa

Telefon: +27 11 467 4070

Faks: +27 11 467 4079

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

Postadresse:

P.o. Box 16908-00100

Nairobi, Kenya

Besøksadresse:

ACS Plaza, 2nd Floor

Lenana Road

Nairobi, Kenya

Telefon: +254 (724) 256 947

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

