



VIRKSOMHETSRAPPORT 2011



Dette er Norfund

Norfund - Statens investeringsfond for næringsvirksomhet i utviklingsland - ble opprettet av Stortinget i 1997. Norfund har til formål å medvirke med egenkapital og annen risikokapital, samt yte lån og stille garantier for utvikling av bærekraftig næringsvirksomhet i utviklingsland. Hensikten er å etablere levedyktig, lønnsom virksomhet som ellers ikke ville blitt igangsatt på grunn av høy risiko. Gjennom investeringer i lønnsomme bedrifter og overføring av kunnskap og teknologi, bidrar Norfund til økonomisk utvikling og fattigdomsreduksjon i fattige land. Norfund investerer alltid sammen med partnere, norske eller utenlandske.

Norfund er et særlovsselskap eid av staten ved Utenriksdepartementet, og Utviklingsministeren er konstitusjonelt ansvarlig statsråd. Virksomheten skal utøves i samsvar med grunnleggende prinsipper for norsk utviklingspolitikk. Styret oppnevnes av Kongen i statsråd.

Norfund og våre internasjonale søsterorganisasjoner omtales ofte som Development Finance Institutions (DFIer). Norfund tilføres kapital over bistandsbudsjettet og er det viktigste norske virkemiddelet for å bekjempe fattigdom ved å fremme bærekraftig økonomisk vekst. En velfungerende privat sektor og tilgang til risikokapital er viktige forutsetninger for at utviklingsland skal utvikle sine økonomier og bli integrert i verdensøkonomien.

Geografisk er Norfunds hovedsatsningsområder det sørlige og østlige Afrika, og fondet har kontorer i Johannesburg og Nairobi. I løpet av 2012 vil det også etableres et kontor i Maputo. I tillegg investerer Norfund i enkelte land i Sørøst-Asia og Mellom-Amerika, og det har regionskontor også i Bangkok og San José.



MELLOM-AMERIKA

- Totalt investert (mill. kroner): 3 088
- Antall prosjekter: 23
- Antall arbeidsplasser: 24 000
- Største investeringsområde: Fornybar energi
- Land: Guatemala, El Salvador, Nicaragua, Honduras, Panama og Costa Rica

San José,
Costa Rica

AFRIKA

- Totalt investert (mill. kroner): 2 597
- Antall prosjekter: 58
- Antall arbeidsplasser: 82 000
- Største investeringsområde: Finansinstitusjoner
- Land: Kenya, Tanzania, Uganda, Rwanda, Burundi, Sør-Sudan, Angola, Namibia, Sør-Afrika, Lesotho, Swaziland, Mosambik, Zimbabwe, Zambia, Madagaskar og Malawi

Nairobi,
Kenya

Johannesburg,
Sør-Afrika

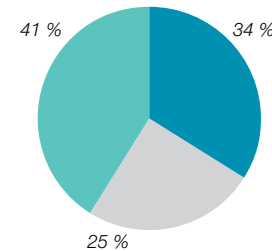
SØRØST- OG SØR-ASIA

- Totalt investert (mill. kroner): 1 865
- Antall prosjekter: 29
- Antall arbeidsplasser: 139 000
- Største investeringsområde: Fornybar energi
- Land: Bangladesh, Vietnam, Laos, Kambodsja, Myanmar og energiinvesteringer i Nepal

Bangkok,
Thailand

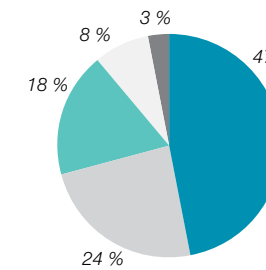
■ Satsningsområder
● Norfunds regionkontor

REGIONER



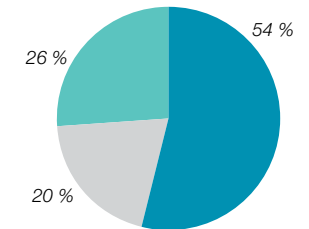
■ Afrika ■ Asia
■ Latin-Amerika ■ Andre

INVESTERINGSOMRÅDER



■ Fornybar energi ■ SMB-fond
■ Finansinstitusjoner ■ Industrielle partnerskap
■ Prosjektutvikling

INVESTERINGSINSTRUMENTER



■ Egenkapital ■ Aktive eierfond
■ Lån

NØKKELTALL NORFUND

	2011	2010	2009	2008	2007
Avtalefestede investeringer (mill kr)	7 581	5 844	5 264	4 798	3 669
Antall investeringer	99	85	81	69	60
Nye investeringsavtaler (mill kr)	2 198	844	944	1 376	1 177
Andel nye investeringer i minst utviklede land	14 %	45 %	36 %	43 %	12 %
Avkastning investerte midler (IRR)	9 %	10 %	4 %	21 %	17 %
Resultat i investeringsvaluta (mill kr)	0	153	262	238	264
Kapital tilført fra eier (mill kr)	1 000	629	585	485	485
Bokført egenkapital (mill kr)	7 735	6 747	5 871	5 302	3 919
Antall ansatte	49	45	41	40	35
Antall ansatte i virksomheter Norund har investert i	265 000	167 000	148 000	158 000	147 000

Norfunnds historie



Norfund 15 år:
Kapital og kompetanse for videre vekst



Høydepunkter gjennom 15 år



Mellom Washington-
og Beijing konsensus
– en nordisk tilnærming?



Norfund
– lillesøster i DFI-familien

15

år

99

prosjekter
i porteføljen

7,6

milliarder
investert

5

kontor

Norfund 15 år: Kapital og kompetanse for videre vekst



Norfunds ledergruppe og styre på omvisning ved et geotermisk kraftverk i Nicaragua.

Med etableringen av Norfund i 1997 startet et nytt kapittel i norsk bistands-historie. Bistanden må bidra til å skape verdier, ikke bare innrettes mot fordeling. Et lønnsomt næringsliv er ryggraden i bærekraftig fattigdomsbekjempelse. Norfund ble opprettet for å investere i land der kapitalbehovene er store og i sektorer som er særlig viktige for utvikling.

I tillegg til å tilføre sårt tiltrengt investeringskapital kan fond som Norfund

(såkalte Development Finance Institutions, DFler) fungere katalytisk. Gjennom å demonstrere lønnsomhet i investeringene, og alltid investere sammen med partnere, vil fondene tiltrekke annen privat kapital. Norfunds mandat er i dag det samme som ved etableringen: Å være addisjonell - investere der markedet frembringer for lite kapital, samt å være katalytisk – trekke med ytterligere kapital fra private kilder.

I 2012 markerer vi femten år. Gjennom årlige kapitaltilskudd og god avkastning

har fondet vokst til å bli en betydelig investor i våre markeder. Som organisasjon har Norfund blitt en profesjonell og anerkjent aktør. Dagens strategi er basert på erfaringene fra femten år med prosjekter i verdens fattigste land. Vi har lært at kompetanse om lokale markeder og utvalgte industrier er sentralt, og vi har erfart at nære, langvarige samarbeid med industrielle partnere er nøkkelen til suksess. Vi er stolte av å være en aktiv eier som tilfører kompetanse og ekspertise i tillegg til kapital.



Et rimelig mål burde være at Norfund over noen år bygges opp til en prosent av SPU og SPN.



KJELL ROLAND, ADMINISTRERENDE DIREKTØR

Viktige strategiske milepæler har vært etableringen av forvaltningsselskapet Aureos Capital sammen med vårt britiske søsterfond CDC i 2001 og etableringen av SN Power sammen med Statkraft i 2002. Aureos har vokst til å bli verdens største forvalter av kapital til små og mellomstore selskaper i utviklingsland. SN Power bygger og driver vannkraftverk i 8 fattige land, og produserer elektrisitet tilsvarende forbruket til over 12 millioner innbyggere i disse landene.

2011 føyde seg inn i rekken av svært gode år for Norfund. Viktige grep for videre utvikling av fondet ble tatt, og finansielle og utviklingsmessige resultater i prosjektene var gode. Vi lanserte en ny strategisk satsning på landbruksinvesteringer i Afrika, åpnet et nytt kontor i Bangkok og rekrutterte flere ansatte i Kenya og Sør-Afrika for å styrke lokal tilstedeværelse og kompetanse. Til sammen investerte Norfund i 27 prosjekter, og inngikk investeringsavtaler for rekordhøye 2,2 milliarder kroner. En undersøkelse fra januar 2012 viser også at Norfund har lyktes i å bli bedre kjent i sentrale norske miljøer, og mange har god tiltro til vårt arbeid. Dette gjelder ikke minst våre partnere i næringslivet, noe som er svært viktig for oss for å levere på vårt mandat om å være katalytisk.

Også i internasjonal bistandspolitikk ble 2011 et viktig år. Forståelsen av hva som er effektiv bistand er i endring. Ikke minst i utviklingslandene som nå ser nye muligheter for, og i økende grad etter spør, investeringer og økonomiske engasjement i tillegg til tradisjonell

bistand. 2011 ble avsluttet med Busan-konferansen i regi av OECD. Konferansen markerte et skift i internasjonal forståelse av betydningen av næringslivsutvikling i bistandspolitikken. Erkjennelsen av næringslivets betydning for utvikling er i dag sterkere enn noen sinne.

Norfund vil fortsatt systematisk bygge vår kompetanse og kapasitet til å gjøre vanskelige investeringer i verdens fattigste land, ikke minst i Afrika sør for Sahara. Vi er overbevist at lokal tilstedeværelse og gode partnere er nøkler til suksess. Vi er beredt til å gjøre vårt for å bidra til en vesentlig forsterket satsing på næringslivsutvikling i fattige land. Det er det landene i sør ber om!

For sårbare stater er det særlig viktig å etablere næringsvirksomhet. Arbeidsplasser og økonomisk vekst betyr muligheter og håp, og er svært viktig for å skape stabilitet. Med etableringen av investerings-selskapet Kinyeti Capital i Sør-Sudan er Norfund tidlig ute med å utvikle nye virkemidler for å skape sårt tiltrengte investeringer. Vi ser nå også på muligheter for investeringer i Myanmar, og er klare til å gå inn når forholdene ligger til rette for det.

Norge bør imidlertid bidra *mer* til investeringer og vekst i fattige land. Med vår tilgang til kapital og forvaltningskompetanse er vi i en særstilling. Både Norge og utviklingsland ville vært tjent med større plasseringer fra pensjonsformuen i fremvoksende økonomier. Norfund har vist hva som er mulig å få til gjennom å investere direkte i fattige land, ikke via

børsene. Vi mener det er på sin plass med en klarere politisk ambisjon om hvilken rolle Norfund skal spille på sikt. Norfund kan ivareta mange av kravene knyttet til sosiale og miljømessige hensyn som stilles til staten som finansiell investor, og bør trappes opp til å bli den norske stats tredje ben ved siden av Statens Pensjonsfond Utland (SPU) og Statens Pensjonsfond Norge (SPN). Et rimelig mål burde være at Norfund over noen år bygges opp til en prosent av SPU og SPN. Sannsynligvis ville også disse investeringene gi høyere avkastning enn hva pensjonsfondene har levert de senere årene.

I årets virksomhetsrapport har vi valgt å sette søkelys på viktige hendelser fra våre femten år som investor, og å fortelle vår historie i sammenheng med utviklingen i bistandspolitikken. Vi ønsker også å løfte frem at Norfund har tatt en aktiv rolle i å utvikle nye prosjekter og instrumenter langt ut over hva tradisjonelle investorer er villige til. I tillegg presenterer vi selvfølgelig våre investeringsaktiviteter i 2011 og oversikt over vår totale investeringsportefølje ved utgangen av 2011.

God lesing

Kjell Roland
Administrerende direktør



Norfund 15 år 1997–2011

1997

Norfund etableres. Bakgrunn for opprettelsen var at Nord-Sør/Bistandskommisjonen i 1995 foreslo at Norge burde etablere et instrument for å styrke næringsutvikling i fattige land. Norad hadde i noen år gitt lån til norske bedrifter som etablerte seg i utlandet, men hadde ikke mandat til å gå inn med egenkapital i selskaper.

Norge var på det tidspunktet ett av få land i Vest-Europa som ikke hadde et fond for utviklingsinvesteringer (Development Finance Institution - DFI). Forslaget om etableringen av Norfund ble lagt frem for Stortinget som egen sak i Ot.prp. nr 13 (1996-97), og Norfundloven ble vedtatt 9.mai 1997. Arve Johnsen ble utnevnt som styreleder og Per Emil Lindøe ble ansatt som fondets første administrerende direktør.

1998

Det første hele driftsåret for fondet, og den første utbetalingen blir gjort i desember. Ved utgangen av året har Norfund inngått avtale om å gå inn i tre investeringsfond og gjøre en direkte egenkapitalinvestering i palmeoljeselskapet Palmorec i Ecuador. Dette prosjektet ble avsluttet med tap i 2006, men prosjektet har vært viktig for læringen i Norfund om hvor krevende det er å gjøre direkteinvesteringer.

1999

Norfund investerer 4 millioner kroner i leasingselskapet Finarca i Nicaragua. Dette ble en meget vellykket investering. Da Norfund solgte seg ut av selskapet i 2008 var dette med en avkastning på 8 prosent.

Norfund inngår flere internasjonale samarbeid. IFC (Verdensbankens privatsektor-arm) og EDFI (European Development Finance Institutions) er viktige partnere.





2000

Norfund er en av initiativ-takerne til etableringen av fondet CASEIF i Mellom-Amerika. Å bidra til etablering av investeringsfond i markeder hvor risikokapital ikke er tilgjengelig er en god måte å oppfylle Norfund's mandat om å være addisjonell og katalytisk. CASEIF ble en suksess, og i 2007 opprettes oppfølgeren, CASEIF II. Ved utgangen av 2011 hadde Norfund til sammen investert 35 millioner kroner i disse to fondene.

Utenriksdepartementet etablerer en egen tilskudsordning for Norfund for å styrke utviklingseffektene av investeringene. Ordningen har siden da vokst fra en bevilgning på 5 millioner kroner i 2000 til 36 millioner i 2011.

2001

I januar 2001 inngår Norfund avtale med det britiske søsterfondet CDC om å etablere et felles initiativ for SMB-investeringer. Fondsforvalteren Aureos Capital ble en suksesshistorie for Norfund, og er i 2011 en av verdens største forvalter av SMB-fond i utviklingsland. I tråd med Norfunds mandat om å være addisjonelle solgte fondet seg ut av forvaltningsselskapet i 2008. Da var ikke Norfunds kapital lengre nødvendig.

Norfund ansetter første medarbeider på heltid med ansvar for utviklingsspørsmål relatert til investeringene.

2002

Norfund og Statkraft etablerer sammen selskapet SN Power Invest AS, som skal investere i fornybar energi i utviklingsland. Selskapet kombinerer Statkrafts tekniske kompetanse med Norfunds investerings- og utviklingskompetanse. I 2002 investerte de to partene til sammen en milliard kroner. Ved utgangen av 2011 var den samlede kapitalen i selskapet over 11 milliarder kroner, og SN Power hadde 24 kraftverk i produksjon i 8 utviklingsland. SN Power er kanskje Norfunds største suksess, og produksjonen av over 5000 GWh strøm i utviklingsland svært viktig for å skape utvikling.

Norfund etablerer kontor for Mellom-Amerika i Costa Rica.

2003

I 2003 gjør Norfund to vellykkede «exits»: Fondet solgte seg ut av sementselskapet Scancement i Bangladesh og kraftverket Nividuh på Sri Lanka, begge med god avkastning.

Norfund ansetter første lokale investeringsdirektør i Sør-Afrika for å identifisere og følge opp prosjekter i det sørlige Afrika.



2004

Året 2004 er det første aktivitetsåret for avdelingen for finansinstitusjoner. Dette reflekterer en økt satsning på investeringer i lokale banker og finansinstitusjoner, som er sentralt for utviklingen av lokalt næringsliv. Banken DFCU i Uganda er Norfunds første egenkapitalinvestering på dette området. Avdelingen ledes av Christoffer Christensen-Røed, som fortsatt er ansatt i selskapet i 2012 i en alder av 70 år.

Norfund innfører et måle-system for utviklingseffekter.

2005

Norfund profesjonaliseres ytterligere og innfører prinsipper for god eierskapsstyring (corporate governance).

Norfund gjør to hotell-investeringer. Sammen med de nordiske søsterfondene Finnfund, Swedfund og IFU i Danmark samt Rezidor SAS etableres Afrinord Hotel Investment for å tilby lånefinansiering til Radisson hoteller i Afrika. I Afghanistan investerer Norfund sammen med blant annet Aga Khan Fund for Economic Development i Kabul Serena Hotel.

2006

European Financing Partners (EFP) etableres som et samarbeid mellom de europeiske DFene i EDFI. EFP er en ordning som skal gjøre det lettere for EDFI-medlemmer å investere sammen.

Norfunds totale kapitalbase passerer 3 milliarder kroner.

2007

Ny strategi for Norfund vedtas. Hovedendringene er at fondet skal investere i et mindre antall land – særlig i Afrika, og fokusere på utvalgte sektorer. Kristin Clemet tar over som styreleder for Norfund etter Einar Steensnæs.

Norfund etablerer kontor i Nairobi med ansvar for Øst- Afrika. Ved utgangen av 2011 er det fire lokalt ansatte ved kontoret, og Norfund har blitt en godt kjent aktør i det Øst-afrikanske finansmiljøet.

Veiledningskontoret for næringsutvikling i utviklingsland opprettes i samarbeid med Norad. Kontoret skal gi norske bedrifter enklere tilgang til råd og veiledning om økonomisk støtte og finansiering av bedrifter i utviklingsland. Veiledningskontoret har vært en suksess, og mottok i 2011 nærmere 300 henvendelser fra norske bedrifter.



2008

Norfund gjør de første direkteinvesteringene i landbruksprosjekter i Afrika: Kassava-plantasjonen og -fabrikken Casquip i Swaziland, og bananplantasjonen Matanuska nord i Mosambik. Dette er starten på «agribusiness» aktiviteter som i 2011 ble definert som et eget strategisk satsningsområde.

Kronprins Haakon legger ned grunnsteinen på SN Powers vannkraftverk La Confluencia i Chile.

Norsk Mikrofinans Initiativ (NMI) etableres sammen med Storebrand, Vital, KLP og Ferd. NMI skal investere i mikrofinans-institusjoner i utviklingsland. Norfund går inn med 50 prosent av kapitalen. NMIs to fond forventes fullinvestert i løpet av 2012 og etablering av et tredje fond vurderes.

2009

Norfund har en nøkkelrolle i etableringen av fondene Fanisi og FIPA i henholdsvis Kenya og Angola. FIPA blir det første aktive eierkapitalfondet i Angola, og Fanisi det første vekstfondet i Øst-Afrika. Som addisjonell og katalytisk investor ser Norfund det som viktig å ta en ledende rolle i etablering av slike fond.

SN Power Africa etableres som et datterselskap til SN Power for å øke investeringer i fornybar energi i Afrika og Mellom-Amerika. I 2011 skifter selskapet navn til Agua Imara, og de to første investeringene gjøres samme år i Panama og Zambia.

Vannkraftverket Bugoye åpner i Uganda. Prosjektet er et samarbeid mellom Trønder Energi og Norfund.

2010

Norfund investerer i det norsk-eide selskapet Basecamp Explorers tre safaricamper i Masai Mara i Kenya. Prosjektet viser hvordan godt samarbeid med lokalbefolkningen kan gi en vinn-vinn situasjon for bærekraftig bruk av naturressurser og skape arbeidsplasser og inntekter.

Norfund bevilger et lån sammen med IFC til Green Resources AS for å videreutvikle selskapets skog-plantasjer og industrivirksomheten i Tanzania.

Norfund investerer i risplantasjonen Agrica i Tanzania. Prosjektet har blitt en strategisk partner med myndigheten i landet i deres satsning på økt matproduksjon.

2011

Norfund investerer i Sacombank og Sacombank Leasing i Vietnam. Gjennom investeringen bidrar Norfund til finansiering av små og mellomstore bedrifter.

Norfund åpner sitt fjerde regionskontor i Bangkok for å lede arbeidet i Sørøst-Asia.

Norfund definerer landbruk og relatert industri i Afrika som strategisk satsningsområde.

Tilskuddsmidler blir benyttet for oppstart av to prosjekter i verdens yngste land, Sør-Sudan. Dette er en del av Norfunds arbeid med prosjektutvikling og etablering av nye instrumenter.



Et nytt Afrika formes nå foran øynene våre.
Endringene drives frem av de unge.

MO IBRAHIM, GRUNNLEGGER AV CELTEL,
PÅ DEN NORDISKE DFI-KONFERANSEN
I HELSINKI SEPTEMBER 2011.



Maputo, Mosambik

2012

– og planer for de nærmeste årene

FORNYBAR ENERGI FORTSATT VIKTIGSTE OMRÅDE

Energibehovet i fattige land er enormt, og fornybar energi vil fortsette å være det viktigste investeringsområdet for Norfund. Utvikling og drift av vannkraftverk vil stå sentralt, men på kort sikt forventes også antall og omfang av vind-prosjekter å øke. Gjennom Agua Imara vil det bli gjort flere energiinvesteringer i Afrika og Mellom-Amerika.

LANDBRUKSPROSJEKTER I AFRIKA

Utviklingseffektene av landbruk og relatert industri er store. Sektoren lider særlig under mangel på oppstarts-finansiering av prosjekter. I 2011 definerte Norfund dette som et strategisk satsningsområde og har jobbet aktivt for å styrke kompetansen innen feltet. Målet er å gjøre langt flere direkteinvesteringer i denne sektoren.

MYANMAR OG SØR-SUDAN

Norfund har som mandat å være addisjonell. Land og regioner som lider under tidligere konflikter eller utestengelse fra internasjonale investeringer og har ekstra store behov for kapital er derfor viktige for Norfund. I 2011 ble staten Sør-Sudan etablert, og myndighetene i Myanmar gjennomførte en rekke reformer. Begge landene er i Norfunds regioner for investeringer og vi vil derfor jobbe aktivt for å bidra til næringsutvikling i disse sårbare statene.

MER INTERNASJONALT SAMARBEID

Innen internasjonal bistand får initiativer for utvikling og involvering av privat sektor en stadig viktigere rolle. Norfund og våre søsterfond i blant annet EDFI har mye erfaring som kan utnyttes bedre. Norfund vil være en pådriver for mer samarbeid internasjonalt.

FOND I NYE MARKEDER

I en rekke av Norfunds markeder er det en positiv utvikling i kapitaltilgang, også innen aktive eierfond. For at Norfund fortsatt skal være addisjonell vil nye fondsinvesteringer gjøres i markeder hvor det fortsatt er mangel på kapital.

Mellom Washington- og Beijing konsensus – en nordisk tilnærming?

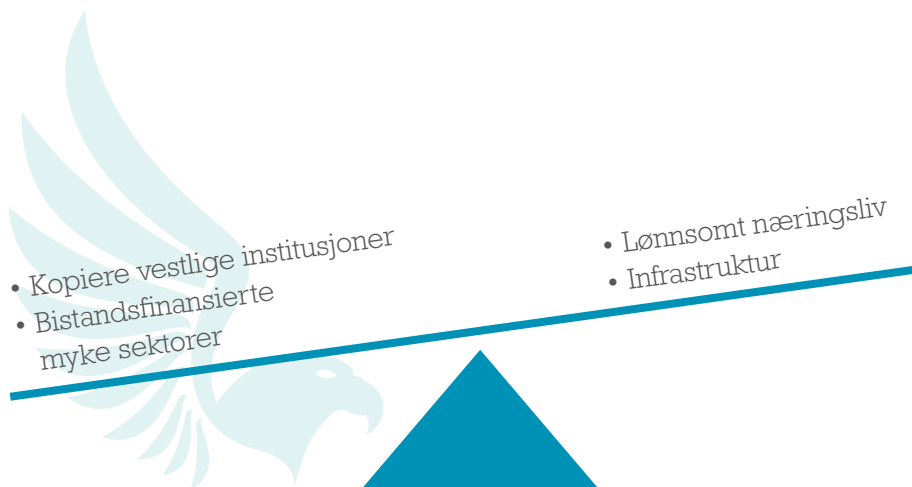
Internasjonal bistandspolitikk er under endring. OECD-DAC toppmøtet i Busan i november 2011 viste tydelig at vi beveger oss mot en mer balansert forståelse av utfordringer og løsninger – ikke ulikt grunnlaget for «den nordiske modellen». Bistanden må i langt større grad bidra til å skape langsiktig bærekraftige vekst, og i dette har et lønnsomt næringsliv en sentral rolle.



På 1980-tallet ble internasjonal økonomisk politikk sterkt preget av nyliberalismen i USA og England. Dette gjaldt etter hvert også bistandspolitikken. Deregulerte markeder skulle gi infrastruktur og økonomisk vekst. Næringspolitikk fra det offentlige ble sterkt frarådet. Bistand ble rettet inn mot å kopiere vestlige institusjoner i utviklingsland, og «myke» sektorer, ikke minst NGOene, ble hovedmottakere av støtte. Rammene for dette kom i stor grad fra Washington-baserte institusjoner som Verdensbanken og IMF, og blir derfor omtalt som The Washington Consensus. Politikken ga ikke de ønskede økonomiske resultatene i fattige land på 90-tallet og for mange land ble dette et tapt tiår.

Kinas økonomiske innflytelse, særlig i Afrika, har de senere årene økt betydelig. Kina har utviklet et svært fleksibelt sett av virkemidler fra rene gaver til ulike mellomformer med billige lån til kinesiske bedrifter i utviklingsland. Kina har imidlertid ingen ambisjon om å eksportere kinesiske samfunnsløsninger eller drive institusjonsbygging. Alle land må finne sin egen vei ut av fattigdom. I kontrast til den vestlige modellen kalles ofte denne tilnærmingen The Beijing Consensus.

Sporene etter kinesiske aktiviteter i Afrika er påtakelige: Nye terminalbygging på flyplassene, veier, og jernbaner som går etter å ha stått stille i tiår. Kinas inntreden som viktig partner har gitt mottakerlandene et valg de ikke hadde før – de kan velge hvem de vil samarbeide med – og derfor i større

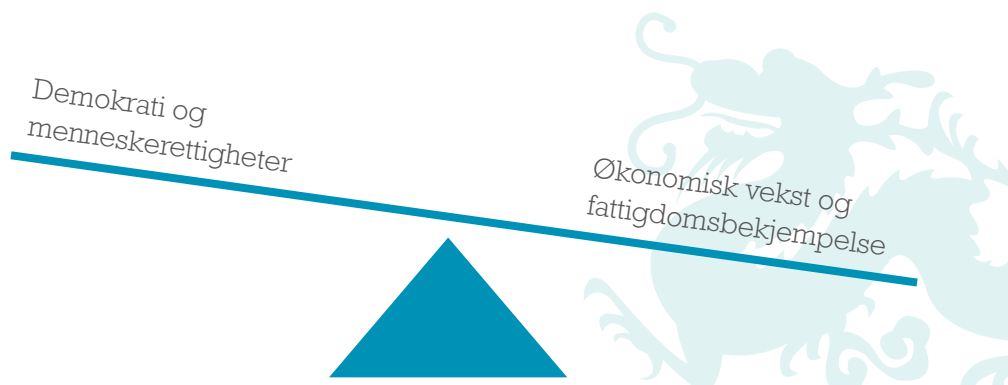


WASHINGTON KONSENSUS

grad bli herre i eget hus. Skal Vesten unngå å marginaliseres må vi bli nyttigere og i større grad respektere valgene som gjøres i sør. I første rekke innebærer det at vi må finne en bedre balanse mellom å bidra til vekst og utvikling på den ene siden, og styrke menneskerettigheter og demokrati på den andre. Det forrige

århundret var preget av kamp mellom –ismer og forsøk på å eksportere samfunnsmodeller. The Washington Consensus var uttrykk for vestlig hybrid: Vi har løsningen!

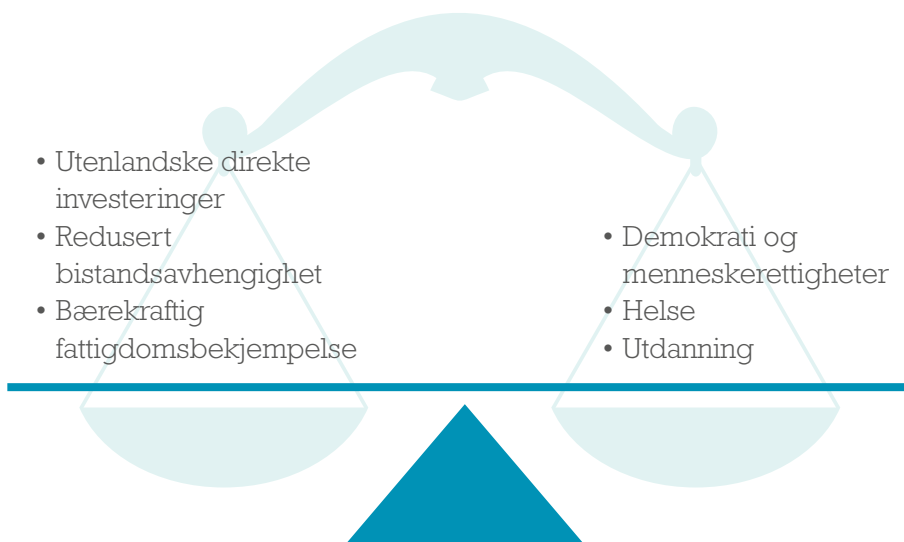
OECD-DAC toppmøtet i Busan i 2011 tydeliggjorde på flere måter at vestlige



BEIJING KONSENSUS



Men vårt samarbeid med fattige land bør bygge på samme balanserte forståelse for rollene til stat og marked som vi har hjemme.



EN NY PLATTFORM FOR SAMARBEID MED FATTIGE LAND

tilnærminger er under endring. Sammenlignet med tidligere møter var flere parter tilstede, og nye tema som næringsutvikling kom på agendaen. Diskusjonene viste en balansert forståelse av utvikling, hvor konkurranse og åpne økonomier må kombineres med god statlig styring og demokratiske institusjoner. Konsekvenser for utviklingspolitikken er økt fokus på næringsliv, mer respekt for at ulike land må finne sin egen vei ut av fattigdom – samtidig som rettstat og demokratiske institusjoner skal støttes.

For oss i Norden burde ikke dette være noe nytt: Vårt økonomiske veksteventyr er basert på en åpen økonomi og en sterk stat. På 1900-tallet tok vi tak i de praktiske problemene knyttet til vei,

jernbane, utdanning og lønnsomt næringsliv for å bygge et moderne samfunn. Dette er nøkkelen til vekst og fattigdomsbekjempelse i Afrika i dag. Heller ikke vi bør prøve å eksportere den nordiske samfunnsmodellen. Men vårt samarbeid med fattige land bør bygge på samme balanserte forståelse for rollene til stat og marked som vi har hjemme.

Utviklingsland ønsker å lære både av våre vestlige demokratier og den kinesiske vekstmodellen. De ønsker å fortsette den positive utviklingen knyttet til helse og utdanning, noe både tradisjonell vestlig og kinesisk bistand vil være viktig for (Kina tilbyr blant annet et stort antall studieplasser til afrikanske universitetsstudenter). Skal Vesten ha normativ

innflytelse innen viktige områder som menneskerettigheter og demokrati, hvor Kina på kort sikt ikke vil ta grep, må vi gjøre oss selv mer relevante. Det viktigste vil være å levere resultater på områder som utviklingslandene etterspør.

Vestlige bistand er fortsatt preget av tenkningen i Washington-modellen. Vi trenger et nytt bistandsparadigme. Vi må også skape, ikke bare fordele verdiene. Og ikke minst, vi må lytte mer og bli mindre donor-drevet. En stor utfordring blir å forankre denne type holdninger i bistandsindustrien. Næringslivet i Vest må involveres i bred skala. For utvikling av næringslivet og bygging av infrastruktur har investeringer vist seg å være mest effektivt. Her må private og offentlige aktører samarbeide for å utvikle tilpassede løsninger – slik vi har god erfaring med i Norden.

Over de siste 30 år har Kina opplevd et økonomisk veksteventyr uten sidestykke i historien. Reformen og omlegging av økonomien i Kina har åpnet for markeder og privat næringsliv kombinert mer en meget sterk stat. Oppskriften er svært forskjellig fra anbefalingene i Washington konsensus. Med basis i veksten hjemme har Kinas internasjonale engasjement økt kraftig de siste 10-15 årene, også i Afrika. Kina startet å gi gavebistand til Afrika på 50-tallet. På midten av 90-tallet konkluderte man imidlertid med at bærekraften i prosjektene var for lav, ofte forfalt veier og bedrifter raskt etter at kineserne dro. Konklusjonen ble at man i stedet burde arbeide med kinesiske bedrifter og lage prosjekter der begge parter hadde interesser av å lykkes; investeringer hvor kinesiske og lokale aktører er partnere for å komme bort fra giver-donor forholdet.

Norfund – lillesøster i en stor familie

Det viktigste bistandsbidraget til næringsutvikling går gjennom bi- og multilaterale DFier (Development Finance Institutions). Norfund samarbeider tett med disse internasjonale søsterfondene.

Internasjonal (vestlig) utviklingsbistand kan deles inn i tre kategorier: 1) Tradisjonell bistand i form av donasjoner til offentlig sektor og frivillige organisasjoner, 2) lån og bevilgninger hovedsakelig fra utviklingsbanker til stater og store prosjekter og 3) investeringer i privat sektor gjennom finansielle utviklingsinvestorer. De tre er komplementære ved at de støtter utvikling av ulike deler av samfunnet som må fungere i samspill. Men i bistandsdebatten har tiltak rettet mot privat sektor vært lite fremtredende, og ser man på bevilgningenes størrelse dominerer også bistand til offentlig sektor og sivilsamfunnet. Mens 150-200 milliarder dollar årlig bevilges til bistand under kategori 1 og 2, er tilsvarende for kategori 3 omlag 40 milliarder dollar. Den største aktøren innen bistand direkte rettet mot næringsutvikling er IFC (International Finance Corporation), som er Verdensbankens privatsektor-arm. IFC ble etablert i 1956, basert på et ønske om i større grad å utnytte kreftene i privat sektor enn det Verdensbanken la opp til direkte (etablert ti år tidligere). I 2011 investerte IFC til sammen 32 milliarder dollar i om lag 520 prosjekter. Andre viktige aktører er lokale utviklingsbanker, som blant annet den Afrikanske Utviklingsbanken (AfDB) og den Europeiske Investeringsbanken (EIB). I tillegg kommer de bilaterale utviklings-

investorene, Development Finance Institutions (DFier). Norfund hører hjemme i denne siste kategorien, sammen med 14 andre lignende europeiske fond og banker.

De europeiske DFene samarbeider gjennom EDFI (European Development Finance Institutions). Viktige områder for EDFIs arbeid er blant annet utvikling av standarder og måling av utviklingseffekter. Medlemmene i EDFI har også etablert EFP (European Financing Partners) og ICCF (Interact Climate Change Facility) for å lettere kunne gjøre investeringer i felleskap. EDFI ble etablert i 1992, og medlemmene hadde tilsammen gjort investeringer i mer en 4400 prosjekter ved utgangen av 2011. Som 15-åring er Norfund en av de yngste i familien. Britiske CDC ble etablert så tidlig som 1948.

Det er store forskjeller mellom de ulike fondenes strategier. Enkelte DFier, som det danske IFU og Spanske COFIDES, må investere sammen med selskap fra hjemlandet, mens dette ikke er tilfellet for Norfund. Norfund har videre en av de strengeste geografiske strategiene sammenlignet med de andre EDFene, og fokuserer utelukkende på de minst utviklede landene. Andre DFier investerer for eksempel i land som Kina og Tyrkia.

De siste 10 årene har investeringer fra DFier økt betydelig. Flere fond har som Norfund fått tilført mer kapital fra eierne grunnet økt fokus på næringsliv i utviklingspolitikken. God avkastning på investeringer øker også investeringskapasiteten – når fond selger seg ut av prosjekter kan kapitalen og avkastningen investeres på nytt. Den totale effekten ser man imidlertid først når man tar hensyn til den katalytiske effekten av investeringene: Alle fondene investerer sammen med annen privat kapital. Hver krone investert av Norfund i energiprojekter utløser ytterligere 10 kroner fra andre investorer. Et annet eksempel er det nederlandske fondet FMO som i 2011 investerte 1,3 milliarder Euro, og mobiliserte 823 millioner Euro fra andre investorer i tillegg.

For mer om dette anbefales rapporten *International Finance Institutions and Development Through the Private Sector*, som ble gitt ut av IFC i 2011.



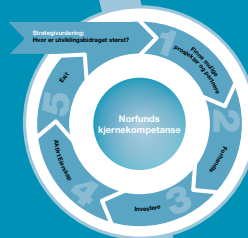
Norfund som utviklingsinvestor



Strategi for bærekraftig utvikling



Investeringsområder



En ansvarlig investor



Organisasjon, ledelse og Norfunds styre

1

vanskelig strategi

5

investeringsområder

49

ansatte

5

kontor

Norfund som utviklingsinvestor

Ingen land har kommet ut av fattigdom uten økonomisk vekst. Det er derfor ingen motsetning mellom å jobbe for finansiell avkastning og utvikling: Bærekraftige bedrifter har mulighet til å betale tilbake kapital med renter, samtidig som de er grunnlaget for utviklingen av lokalt næringsliv. Norfund ble etablert i 1997 for å investere i gode næringslivsideer som ellers ikke ville blitt realisert. For at kapitalen som investeres skal bidra mest mulig i kampen mot fattigdom investerer Norfund i utvalgte, svært fattige regioner, samt i sektorer med høy utviklingseffekt.

FORMÅL

Fattige land trenger investeringer i lønnsomme bedrifter fordi dette skaper sysselsetting, generere skatteinntekter, bringer inn kompetanse og teknologi og dermed bidrar til økonomisk og sosial utvikling.

Norfunds oppgave er å utvikle bærekraftig næringsvirksomhet i utviklingsland ved å etablere og utvikle levedyktig, lønnsom virksomhet som ellers ikke ville blitt igangsatt på grunn av høy risiko.

For Norfund innebærer dette at vi gjør investeringer som er addisjonelle i forhold til hva som ellers ville blitt gjort i markedet, det vil si at vi investerer der det er mangel på kapital og kompetanse. Målsettingen om å være addisjonell har to dimensjoner:

1. Vi bidrar til at det gjøres *flere* investeringer i de aktuelle landene og sektorene fordi vi er villige til å påta oss mer risiko og kostnader enn mange private investorer.

2. Vi bidrar til *bedre* investeringer fordi vi prioriterer prosjekter med stor utviklingseffekt og styrker utviklingseffektene gjennom aktivt eierskap, høye krav til sosiale og miljømessige hensyn og støtte til utvikling av bedriftene.

I tillegg er vi katalytiske ved å mobilisere ytterligere privat kapital og ekspertise som ellers ikke ville vært tilgjengelig i fattige land.

STRATEGI

Norfunds strategi er utformet slik at vi kan oppfylle mandatet i Norfund-loven på en best mulig måte, samtidig som den reflekterer overordnede prioriteringer i norsk bistandspolitikk.

Å etablere lønnsomme og bærekraftige bedrifter i noen av verdens fattigste og minst utviklede land er vanskelig. Det krever kompetanse og kunnskap på en rekke områder. Grunnmuren i vår strategi er derfor kompetansebygging.

FIGUR 1 – INVESTERINGER I BEDRIFTER OG INFRASTRUKTUR BIDRAR TIL FATTIGDOMSBEKJEMPELSE



Som finansiell investor må Norfund først og fremst ha kompetanse om investeringer og risikohåndtering. Vi må kjenne rammebetingelsene i de land og sektorer vi investerer, bedriftene og deres ledelse, og partnerne vi investerer sammen med. For å ha best mulig kunnskap om rammebetingelser og politikk, har Norfund konsentrert investeringene til et begrenset antall land. Viktige kriterier for valg av disse landene har vært å prioritere Afrika, sikre en høy andel av investeringer i land klassifisert som Minst Utviklede Land (MUL) og inkludere flest mulig land som er viktige i norsk utviklingssamarbeid. Dette er land der mangelen på kapital og kompetanse er særlig fremtredende (for oversikt over land Norfund investerer i, se klaff side 2).

I tillegg har Norfund valgt å konsentrere seg spesielt om fornybar energi, finanssektoren, jordbruk og jordbruksrelatert industri. Dette er sektorer hvor prosjekter har spesielt høye utviklingseffekter. Tilgang på energi og et fungerende bank- og finanssystem er avgjørende infrastruktur for utvikling. Dette er også sektorer hvor kompetanse av internasjonal kvalitet kan mobiliseres hos norske samarbeidspartnere. Jordbruket er underutviklet og kan skape mange arbeidsplasser i ekstra fattige områder.

” Det er alltid lurt å se på hvordan vi gjorde det i Norge. Vi brukte vannkraft for å utvikle industri og skape arbeidsplasser for mange, og å generere eksportinntekter for å utvikle landet.



HEIKKI HOLMÅS, UTVIKLINGSMINISTER TIL DEVELOPMENT TODAY





FORNYBAR ENERGI

– GRUNNLEGGENDE INFRASTRUKTUR

Viktig for utvikling: Økonomisk vekst er nært knyttet til økt energiforbruk, og spesielt forbruk av strøm. Upålitelig strømforsyning blir ofte angitt som et viktig hinder for økonomisk vekst, spesielt blant små og mellomstore bedrifter. Uten tilgang til pålitelig elektrisitet blir bedrifter avhengig av private diesel- eller bensinaggregat, som er svært dyrt. Strømbrydd kan også medføre betydelige tap av inntekter for disse bedriftene.

Nødvendig med investeringer: I utviklingsland har investeringene i elektrisitetsproduksjon vært for lav til å møte etterspørselsveksten. Mange land må derfor benytte nødløsninger, i mange tilfeller i form av et stort antall generatorer basert på diesel eller tungolje. Driftskostnadene overstiger vanligvis inntektene fra strømsalget, noe som forverrer kraftselskapenes økonomi. Den eneste måten å bryte den onde sirkelen er å øke investeringene i mer langsiktige løsninger. Selv om de er kapitalintensive, har kostnadene knyttet til teknologier for både vannkraft og vindkraft blitt betydelig redusert i løpet av de seneste årene. I mange utviklingsland er det store muligheter for å bedre utnytte vann og vind i elektrisitetsproduksjon, og med billigere teknologi blir dette et stadig bedre alternativ til kullkraft.

Norfunds strategi: Fornybar energi er den viktigste sektoren for Norfund. Vi ønsker å trekke med oss solide tekniske partnere til våre satsningsland, samtidig som vi diversifiserer porteføljen vår. SN Power har vist at med den rette kombinasjonen av kapital og kompetanse, er det mulig å håndtere de mange risikoforholdene forbundet med å gjøre fornybar energi-investeringer kommersielt bærekraftige. Restruktureringen av SN Power, opprettelsen av Agua Imara og bidragene fra Statkraft, TrønderEnergi og BKK er av stor betydning for realisering av strategien.



FINANSINSTITUSJONER

– SENTRALT FOR NÆRINGSUTVIKLING

Viktig for utvikling: For at privat sektor skal utvikle seg trenger bedrifter tilgang til kapital. Banker er viktigste kilde til lån, og lokale banker er de beste til å gjøre gode kredittvurderinger. Mulighet til å ta opp lån og å spare penger er også viktig for privatpersoner. Svært mange bedrifter og privatpersoner har ikke tilgang til det vi tenker på som grunnleggende finansielle tjenester, som for eksempel bankkonto.

Nødvendig med investeringer: For å bli mer tilgjengelig og utvikle gode produkter trenger finansinstitusjoner kapital. Banker er særlig avhengig av å kunne låne inn penger fra andre, for igjen å kunne låne ut. Investeringer i banker og mikrofinansinstitusjoner er derfor viktig for å utvikle denne sektoren lokalt.

Norfunds strategi: Norfund ser på finansinstitusjoner som en attraktiv investeringsmulighet med god finansiell avkastning og høye utviklingseffekter. Innenfor investeringsområdet Finansinstitusjoner investerer Norfund i banker, mikrofinansinstitusjoner og andre finansinstitusjoner, samt fond som investerer i finanssektoren. Det er særlig viktig for Norfund å øke tilgangen til finansiering for små og mellomstore bedrifter (SMBer). Investeringene er hovedsakelig i finansinstitusjoner som er eid lokalt og som har et interessant vekstpotensial. Våre investeringer er direkte, enten i form av lån eller egenkapital, eller indirekte gjennom investeringsfond.

Sammen med våre partnere Ferd, DnB/Vital, Storebrand og KLP, er NMI vårt viktigste redskap for å investere i mikrofinans. I tillegg investerer Norfund direkte i mikrofinans i våre prioriterte regioner hvor NMI ikke er aktive. Norfund har mulighet til å ta større risiko enn NMI i sine direkteinvesteringer i mikrofinansinstitusjoner.



SMB-FOND

– STYRKER SMÅ OG MELLOMSTORE
BEDRIFTER

Viktig for utvikling: Små og mellomstore bedrifter (SMBer) er sentrale for en velfungerende økonomi. Bedriftene bidrar til lokal sysselsetting, diversifisering av økonomien og økonomisk vekst. Investeringer i fond er en velegnet strategi for å nå ut til SMBer. Investeringer i SMB-sektoren i Norfunds markeder er svært krevende, og bedriftene krever tett oppfølging. Erfaring har vist at utvalgte lokale fondsforvaltere kan gjøre denne jobben godt og bidra til å skape betydelige verdier.

Nødvendig med investeringer: I mange utviklingsland finnes det få eller ingen SMB-fond som kan tilby risiko-kapital. Dette er derfor en sektor som bør utvikles slik at flere mindre bedrifter kan få nødvendig finansiering. Gjennom investeringer i SMB-fond og fondsforvaltere kan man bidra til å bygge opp den formelle økonomien og styrke det lokale kapitalmarkedet.

Norfunds strategi: Norfund investerer egenkapital i aktive eierfond, blant annet venturekapitalfond rettet mot SMBer som trenger vekstkapital og ekspertise. Vi velger ut fond med en klar utviklingsprofil. Norfund har opparbeidet kompetanse på utvelgelse av forvaltere og etablering av hensiktsmessige fondsstrukturer. Norfund arbeider sammen med andre investorer for økt gjennomsiktighet i investeringsfondene, både når det gjelder juridisk avtaleverk og honorarstrukturer.

Fondene vi investerer i har ofte ikke tilgang til kommersiell privat kapital på grunn av deres størrelse, et smalt investeringsområde eller mangel på resultater å vise til. Men vi investerer også i større, mer erfarne fond, hvor Norfund blant annet kan trekke med seg andre private investorer.



INDUSTRIELLE PARTNERSKAP

– INVESTERINGER MED SPESIELT
STORE UTVIKLINGSEFFEKTER

Viktig for utvikling: Enkelte sektorer har særlig stort potensial for utviklingseffekter i form av sysselsetting av fattige, inntekter fra handel og verdiskaping. Landbruk og relatert industri samt turisme er eksempler på sektorer som på en god måte kan utnytte naturgitte ressurser utenfor byene.

Nødvendig med investeringer: Mange gode forretnings-ideer blir ikke realisert fordi risikoen oppleves som for høy, og banker og andre investorer ikke vil stille med kapital. Egenkapitalinvesteringer gir mulighet for å velge partnere og prosjekter, men investeringsformen er ressurskrevende og stiller store krav til prosjekt- og partnervurdering, samt sektor- og landforståelse. Eiere, ledelse, myndigheter og ofte også kunder, er involvert i arbeidet med å gjøre selskapene levedyktige. Lykkes man kan lønnsomheten og utviklingseffektene bli betydelige, både for lokal-samfunnet og for landet.

Norfunds strategi: Innenfor investeringsområdet industrielle partnerskap gir Norfund lån til, og investerer egenkapital i enkeltbedrifter utenfor energi- og finans-sektoren i det sørlige og østlige Afrika. Industrielle partnerskap skal gjøre investeringer som har særlig store utviklingseffekter. Landbruk og landbruksrelatert industri er prioritert, men vi investerer også i andre sektorer som turisme og industri. Norfund eier normalt ikke mer enn 35 prosent av aksjene i et selskap, men innenfor industrielle partnerskap søker vi normalt egenkapital-posisjoner som gir innflytelse. I spesielle tilfeller har vi opp til 49 prosent eierandel.

Prosjektutvikling og nye instrumenter

Norfund har som oppgave å bidra til oppstart og utvikling av bedrifter i land hvor det i liten grad finnes velfungerende privat næringsliv. Mangelen på lokale aktører som har ønske om, og mulighet til, å starte ny virksomhet utgjør en stor utfordring: Tilgangen på potensielle prosjekter er liten. Det som fattige land mangler mest av alt er de ufødte bedriftene – de som ikke eksisterer i dag. For å bidra til å skape nye bedrifter bruker Norfund betydelige ressurser på utvikling av virkemidler, tidligfase prosjektutvikling og investeringer med spesielt høy risiko. Det er gjennom vårt aktive engasjement i slike prosjekter Norfund særlig skiller seg fra private investeringsfond. Også sammenlignet med våre søsterfond (DFlene) er Norfund mer aktiv innenfor utvikling av prosjekter og nye investeringsinstrumenter.

Det er særlig fire områder hvor Norfund arbeider aktivt med prosjektutvikling og nye instrumenter. Disse er: Prosjektutvikling innen fornybar energi, etablering av aktive eierfond, utvikling av nye instrumenter tilpasset forholdene i sårbare land og lån til prosjekter initiert av norske småbedrifter. Norfund bruker i stor grad tilskuddsordningen (se side 20) for å realisere prosjektene.

Arbeidet med disse initiativene gjøres av investeringsavdelingene, hvor prosjektene hører hjemme ut i fra sektor. Tidligere år har Norfund ikke rapportert separat på disse prosjektene, men ettersom de skiller seg betraktelig fra øvrig portefølje i de fire investeringsavdelingene har vi valgt å ha en egen rapportering for disse i virksomhetsrapporten.

FASILITET FOR PROSJEKTUTVIKLING

Før Norfund kan investere i prosjekter må omfattende forretningsplaner være på plass. Prosjektutviklingsfasen er ofte lang og kapitalintensiv. Dette gjelder særlig for prosjekter innen fornybar energi, da disse er omfattende og involverer mange aktører (utbyggere, distributører, lokale myndigheter, osv.). Siden en stor del av Norfunds investeringskapital er øremerket prosjekter innen denne utfordrende sektoren er det nødvendig for Norfund å ha et godt tilfang av prosjekter. For å bidra til utvikling av prosjekter i en tidlig fase har Norfund opprettet en finansieringsmulighet for tidligfase utvikling (PDF – Project Development Facility). Normalt stilles kapital til rådighet som konvertible lån som omdannes til egenkapital når prosjektet når en fase hvor ordinære investeringer kan foretas.

ETABLERING AV AKTIVE EIERFOND

Norfund har siden opprettelsen investert i lokale fond for å tilby egenkapital til små og mellomstore bedrifter. Spesielt i verdens minst utviklede land er markedene for slike fond lite utviklet. Der de finnes vil de kun investere i etablerte selskaper med god inntjening. Norfund har i flere tilfeller jobbet aktivt for å etablere forvaltere i markeder hvor slike ikke finnes. Denne type fond er avhengig av personer med kompetanse både om lokale markeder, fondsinvesteringer og aktivt eierskap i selskaper. Delvis finansiert gjennom tilskuddsmidler har Norfund etablert forvaltere av lokale SMB-fond i Øst-Afrika (Fanisi) og Angola (FIPA). Norfund var også initiativtaker til opprettelsen av Aureos Capital, som i

dag er verdens ledende fondsinvestor i utviklingsland. I tillegg til å gjøre kapital tilgjengelig til små og mellomstore bedrifter gjennom fondene, bidrar etableringen til utvikling av lokale finansmarkeder.

TIDLIG ENGASJEMENT I SÅRBARE STATER

På grunn av konflikter og interne politiske forhold har enkelte land et spesielt dårlig investeringsklima. I slike sårbare stater er behovet for investeringskapital spesielt stort, men risikoen naturlig nok høy. Ofte må rammevilkår utvikles i dialog med myndigheter i prosjektutviklingsfasen, noe som er både utfordrende og tidkrevende. Når slike land er innenfor Norfunds definerte geografiske satsningsområder, ønsker vi å ta større risiko enn normalt, og å gå inn i prosjekter tilpasset det vanskelige utgangspunktet. To sårbare stater som Norfund nå jobber aktivt for å etablere prosjekter i er Sør-Sudan og Myanmar. I Sør-Sudan har vi opprettet et investeringsselskap for å investere i små og mellomstore bedrifter, og vi arbeider med pionerprosjekter innen fornybar energi og finans. I Myanmar er Norfund i dialog med mulige partnere om å etablere en mikrofinansinstitusjon.

LÅN TIL PROSJEKTER INITIERT AV NORSKE SMÅBEDRIFTER

Der det er spesielle utviklingspolitiske ønsker fra Norfunds eiere tar fondet en aktiv rolle i å tilby tilpasset finansiering. Ett slikt område er lånefinansiering av norsk-initierte prosjekter, og etter initiativ fra Stortinget og Utenriksdepartementet ble det i 2007 opprettet en egen ordning for dette.

Norfund er ikke bundet til å investere sammen med norske aktører. Men norske småbedrifter som ønsker å etablere seg i utviklingsland kan dra nytte av Norfunds kompetanse. Småbedriftslåneordningen i Norfund investerer i mindre prosjekter med norske aktører, fortrinnsvis i samarbeid med lokale aktører. Instrumentet er tilpasset med forenklet saksbehandling i samsvar med lånenes størrelse.

LÆRINGSPUNKTER

Denne delen av Norfunds arbeid er krevende. Det tar ofte lang tid å utvikle instrumenter og prosjekter i verdens fattigste land, og fallgruvene er mange. Men når vi lykkes er ringvirkningene store, og når vi ikke lykkes tar vi med oss dette viktige læring for videre utvikling. Viktige læringspunkter fra noen av prosjektene nevnt ovenfor er:

- *Eksempelets makt i Angola:* Basert på det Norfund-initierte fondet FIPA har myndighetene i landet sett hvordan SMB-fond kan bidra til en bredere økonomisk utvikling i oljelandet. Nå utvikler myndighetene lignende finansieringsordninger, langt på vei basert på modellen som Norfund tok initiativ til i FIPA.
- *Aktive eierfond krever spesialkompetanse:* Fondet Fanisi ble etablert i Kenya som det første av sitt slag. Det var et sterkt ønske om å basere fondet på lokal kompetanse. Fondet er nå i gang med investeringene etter en periode med betydelig støtte og kompetanse utenfra. Det å kjenne lokale markeder må kombineres med kompetanse om fondsforvaltning.
- *Mikrofinans i Myanmar:* Norfund var tidlig i 2011 i dialog med myndighetene i det da svært lukkede landet. Dialogen har bidratt til forståelse for hvordan kommersielle prosjekter kan hjelpe et fattig og lite utviklet land. Nå etterspør myndighetene aktører som kan etablere gode mikrofinansinstitusjoner i landet.

Bakeri i Juba, Sør-Sudan, som trenger finansiering



En ansvarlig investor

Hovedmålet med all Norfunds aktivitet er å oppfylle mandatet på best mulig måte. At investeringene skal være bærekraftige er et hovedelement i dette. Finansiell bærekraft er viktig fordi kun lønnsomme bedrifter kan overleve i lengden. For Norfund er god finansiell avkastning en forutsetning for å skape utviklingseffekter: Lønnsomme bedrifter skaper arbeidsplasser, skatteinntekter og en rekke positive ringvirkninger lokalt. Like viktig er sosial og miljømessig bærekraft, for å sikre at menneskene og naturressursene blir ivaretatt best mulig. På lang sikt er det ingen motsetning mellom ulike typer bærekraft.

Det er viktig for oss at vi bidrar der behovet er størst, samtidig som vi sikrer effektiv bruk av bistandsmidler. Vi jobber derfor for:

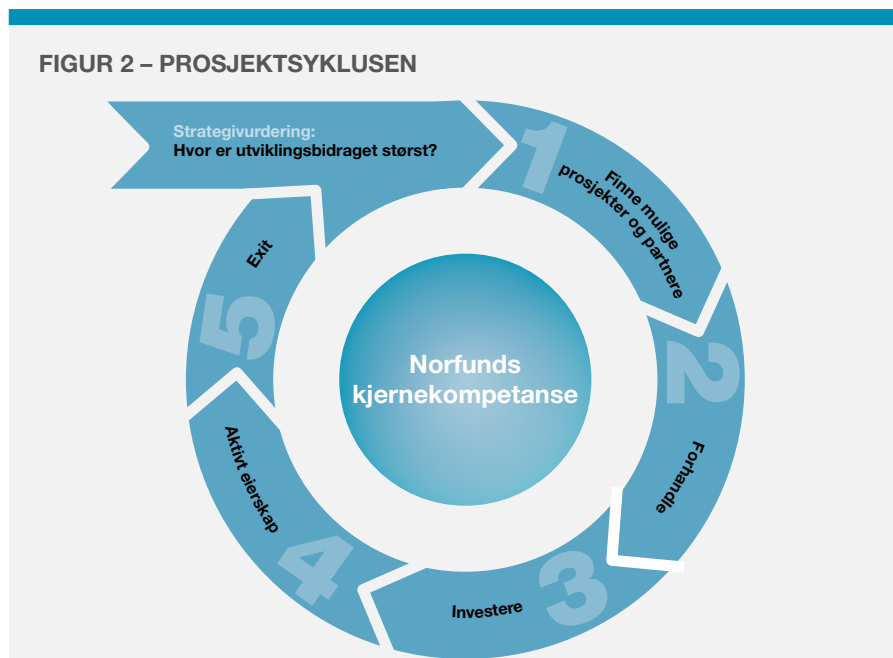
1. *Å gjøre de riktige tingene.* Legge en strategi som tar sikte på å oppnå høy utviklingseffekt ved å investere i de landene der behovet er størst, i sektorer som er viktige for økonomisk utvikling og der Norfund og Norge har spesielt gode forutsetninger for å bidra (se om strategi side 14).
2. *Å gjøre tingene riktig.* Inneha nødvendig kompetanse om de land, sektorer og investeringsinstrumenter vi bruker, samt ha fokus på bærekraft, sikre ansvarlig eierstyring i våre investeringer og påse at hensyn til miljø og sosiale forhold blir ivaretatt på en god måte, og at standarder heves der det er nødvendig.

INVESTERINGSPROSESSEN

I hvert av leddene i investeringsprosessen (se figur 2) vektlegges ulike hensyn for å gjøre tingene riktig. Prosjektsyklusen starter med identifisering av aktuelle prosjekter og partnere. Dette skjer både ved at vi oppsøker markedet og ved at markedet oppsøker oss. Gjennom forhandlingsprosessen sikrer vi at krav og hensyn som er viktige for Norfund, for eksempel etterlevelse av standarder for miljø og gode arbeidsforhold gjøres juridisk bindende. Vi stiller store krav til våre samarbeidspartnere, og av alle investeringsmulighetene vi vurderer investerer vi kun i noen svært få. For å sikre gode investeringsbeslutninger har Norfund etablert en investeringskomitee

som behandler alle investeringer. Komiteen ledes av en ekstern person for å sikre uavhengige vurderinger til Norfunds saksbehandling, og komiteen fungerer som et rådgivende organ for daglig leder.

Etter investering, i eierskapsfasen, følger Norfund aktivt opp alle investeringene. Dette er ressurskrevende, men viktig for å utøve ansvarlig eierskap. Dersom selskapene Norfund har investert i utvikler seg slik vi forventer, vil de etter hvert kunne klare seg på egenhånd. Der Norfund har investert egenkapital kan dette for eksempel bety at vi kan selge våre eierandeler tilbake til selskapet eller at selskapet har blitt attraktivt nok til å tiltrekke seg





Deltakere på kurs for fondsforvaltere i Nairobi.

finansiering i markedet. Avviklingen av Norfunds engasjement i et selskap kalles exit. Pengene vi får igjen ved exit kan vi bruke på nytt i nye investeringsprosjekter.

NORFUNDS TILSKUDDSORDNING

For å forsterke utviklingseffektene av Norfunds aktiviteter, kan vi bruke tilskuddsmidler i tillegg til den kommersielle investeringskapitalen.

Tilskuddsmidlene brukes på tre områder:

1. *Prosjektutvikling.* Noen av prosjektene Norfund vurderer er svært risikable og/eller ikke tilstrekkelig utviklet til at Norfund kan investere i dem på kommersielle vilkår. I noen tilfeller benyttes tilskudd for å avlaste risikoen under utvikling og tidlige driftsfaser. Dette muliggjør prosjekter som ellers ikke ville forekommet i markedet. Norfund kan også bruke tilskuddsmidlene til å utvikle nye initiativ og instrumenter.

2. *Virksomhetsforbedringer og ESG¹.*

En viktig utviklingseffekt av Norfunds eierskap er bidraget til å utvikle kompetanse og kultur for god virksomhetsledelse i porteføljeselskapene, samt å styrke deres ansvarlighet i forhold til sosiale og miljømessige forhold. Opplæring, forbedring av rapporteringssystemer, tiltak for forbedring av arbeidsmiljø og sikkerhet er eksempler på tiltak som kan støttes.

3. *Lokalsamfunnsutvikling.* Flere av bedriftene Norfund har investert i ønsker å bidra til utvikling av lokalsamfunnet de opererer i gjennom et utvidet samfunnsansvar. Norfund kan bruke tilskuddsordningen til å støtte dette arbeidet.

¹ ESG (Environment, Social and Governance) er et samlebegrep for god eierstyring, ivaretagelse av helse, arbeidsmiljø og sikkerhet, samt forholdet til lokalsamfunnet og påvirkning av det ytre miljøet.

ANNEN 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, fire 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).

Lånesaldo ved utgangen av 2011 var på 18 millioner kroner og hadde en anslått verdi på 0,7 millioner kroner. Norfund mottok 0,1 millioner kroner i renter.

Anbudsgarantiordningen

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 SMBer. I 2011 ble fire søknader behandlet og 0,2 millioner kroner utbetalt i erstatninger. Anbudsgarantiordningen har belastet Norfunds resultat med 1,26 millioner kroner i 2011.

Veiledningskontoret

Veiledningskontoret for næringsvirksomhet i utviklingsland gir norske bedrifter enklere tilgang til informasjon og veiledning om økonomisk støtte, samt finansiering av næringsvirksomhet i fattige land. Kontoret hører administrativt til Norfund og er fysisk lokalisert hos Norad. Kontoret hadde 265 henvendelser i 2011 mot 270 i 2010. Mer enn 60 prosent av de landspesifikke henvendelsene angår land i Afrika med Uganda, Kenya og Tanzania på topp. Blant asiatiske land dominerte Sri Lanka, India og Vietnam. Land i Latin-Amerika er lite representert i henvendelsene.

Norges ledende fagmiljø



Norfund har det største fagmiljøet i Norge for investeringer i utviklingsland. Av totalt 49 ansatte jobber 35 direkte med investeringene, og følger prosjektene gjennom alle fasene i investeringsprosessen. Flere av våre ansatte har styreposisjoner i bedriftene vi har investert i, men vi benytter også vårt eksterne nettverk til denne type arbeid.

For best å ivareta og bygge kompetanse er Norfund organisert i tre sektorbaserte investeringsavdelinger: Finansinstitusjoner og SMB-fond, industrielle partnerskap og fornybar energi. De ansatte på våre fire utekontor (Johannesburg, Nairobi, Costa Rica og Bangkok) sikrer lokal nærhet og kompetanse. I løpet av 2012 vil vi også åpne et kontor i Maputo (Mosambik), som i hovedsak skal jobbe med prosjekter innen industrielle partnerskap.

Vi har tre dedikerte ekspertstillinger som følger opp arbeid med virksomhetsstyring, miljø og sosiale aspekter.

I 2010 ble avdeling for strategi og analyse opprettet for å også kunne jobbe mer målrettet mot interessenter og samarbeidspartnere i Norge og Norden. Med vår erfaring og kompetanse har Norfund har en viktig rolle som informasjonsformidler og deltaker i den norske debatten relatert til investeringer og bedriftsutvikling i utviklingsland.



Norfund har utviklet seg mye de senere år. Selskapet er like dynamisk som private foretak.

STYRELEDER KRISTIN CLEMET



Organisering og ledelse

STYRET

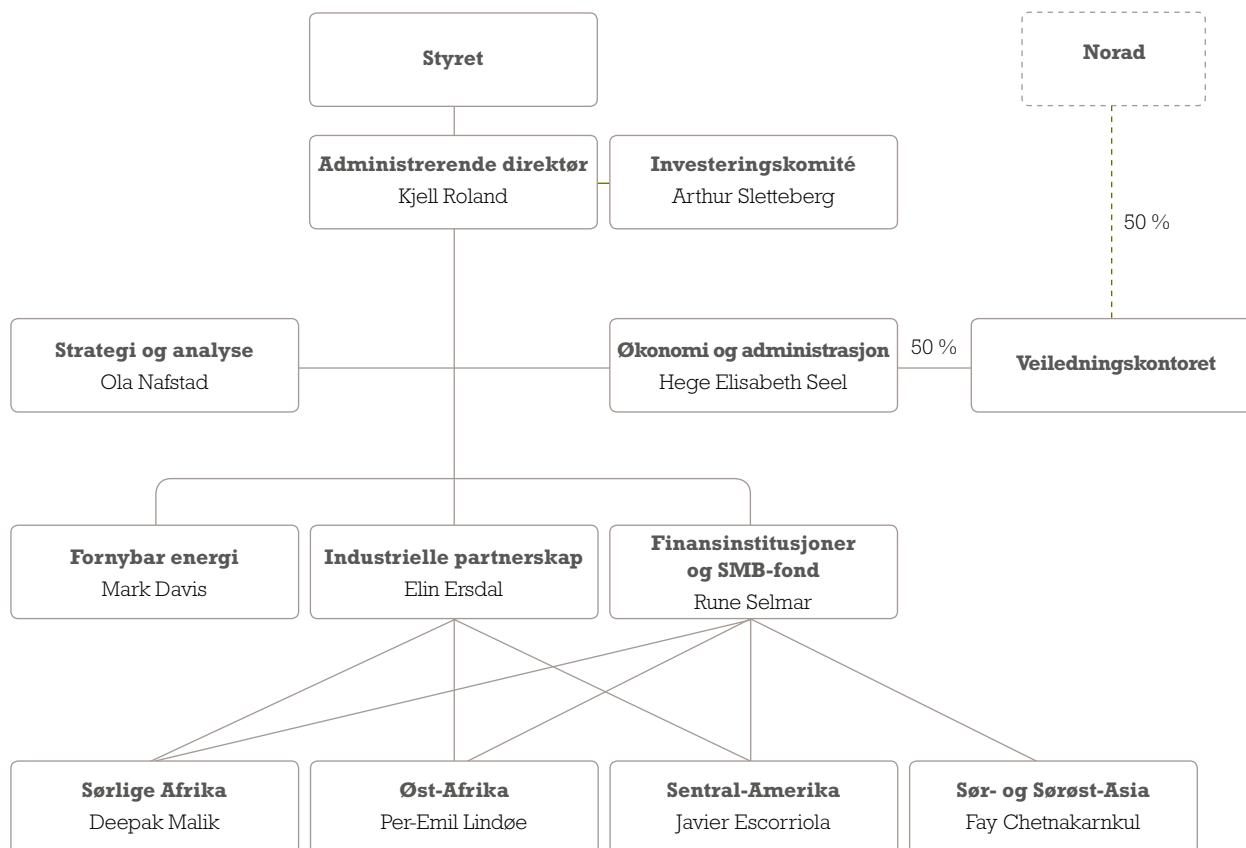
Norfunnds styre skal påse at fondet drives i samsvar med Norfundloven og instruks fra eier. Styret fastlegger strategien basert på dette. Videre godkjenner styret enkeltinvesteringer over fastsatte beløp, og prosjekter som vurderes som høyrisiko. Investeringsbeslutning for øvrige prosjekter har styret delegert til administrerende direktør.

INVESTERINGSKOMITE

Investeringskomiteen er et rådgivende organ for administrerende direktør, og ledes av ekstern kompetanse. I praksis behandler investeringskomiteen alle investeringer minst to ganger: Først godkjennes prosjektet prinsipielt opp mot strategien, så godkjennes fremforhandlede avtaler.

INVESTERINGSAVDELINGENE OG REGIONSKONTORENE

Norfund er organisert i tre investeringsavdelinger. Dette fordi ulik kompetanse og nettverk er nødvendig for å gjøre investeringer innenfor industrielle fokusområder. Lokal kompetanse er også viktig, og derfor har Norfund fire regionale kontorer med til sammen 17 ansatte. Disse rapporterer direkte til avdelingslederne i Oslo, og slik sikres integrering og samarbeid med hovedkontoret.



Norfunds styre



STYRELEDER KRISTIN CLEMET, OSLO

Født i 1957, utdannet siviløkonom. Arbeider som leder i tankesmien Civita. Clemet har lang politisk erfaring og var 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.

STYREMEDLEM BORGHILD HOLEN, OSLO

Født i 1955, utdannet siviløkonom. Holen er banksjef i DnB der hun leder internasjonal seksjon i divisjonen International Corporates and Institutions. Hun har bakgrunn fra Eksportfinans, som medlem av Nord-Sør/Bistandskommisjonen (1993-1995) og som tidligere styremedlem i GIEK.

STYREMEDLEM FINN JEBSEN, OSLO

Født i 1950, utdannet siviløkonom. Jebesen jobber som selvstendig næringsdrivende. Han har 25 års erfaring fra Orkla-konsernet der han var medlem av konsernets hovedledelse fra 1984, og konsernsjef fra 2001 til 2005. Han har lang styreefaring fra blant annet Kavli Holding AS, KLP Forsikring, Kongsberg Gruppen og Norsk Hydro ASA.

STYREMEDLEM STEIN TØNNESSON, OSLO

Født i 1953, doktorgrad i historie. Seniorforsker ved 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 styreefaring fra blant annet CARE Norge.

STYREMEDLEM 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.

VARAMEDLEM ANNE KRISTIN SYDNES, OSLO

Født i 1956, utdannet statsviter. Sydnes har vært utenlandsjef i Kirkens Nødhjelp. Hun har arbeidet ved Fridtjof Nansens Institutt som forsker og som assisterende direktør, og var fra 1998 til 2000 direktør i Statoil med ansvar for menneskerettighetsspørsmål og landanalyser. Sydnes var utviklingsminister i Stoltenberg I-regjeringen (2000-2001). Hun er blant annet styremedlem i Energigården AS.

RAPPORTERING

Portefølje og resultater



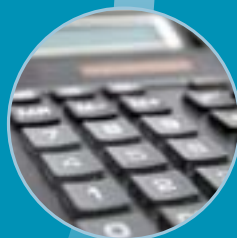
Portefølje



Utviklingseffekter



Finansielle resultater



Regnskapsresultater

2,2

milliarder investert
i 2011

27

prosjekter
i 2011

9%

avkastning
i 2011

265 000

arbeidsplasser

Norfunds investeringsportefølje

Ved utgangen av 2011 hadde Norfund til sammen investert 7,6 milliarder kroner i 99 prosjekter. Over halvparten av prosjektene som ble tilført kapital i 2011 var i Afrika sør for Sahara, og hoveddel av nye prosjekter var i verdens minst utviklede land (MUL). De største investeringene målt i kroner ble gjort i fornybar energi gjennom SN Power.

KAPITALBASE

Norfund hadde ved utgangen av 2011 en total egenkapital på 7 735 millioner kroner. 6 279 millioner er tilført over bistandsbudsjettene over 15 år, mens 1 456 millioner kroner er opptjent fra investeringene (se figur 3). God avkastning over tid har gjort det mulig for fondet å investere langt mer enn årlig tilført kapital. I 2011 var kapitalpåfyllingen til Norfund 1 milliard kroner, mens 2,2 milliarder ble investert. Fordi fondets tilgang på gode prosjekter og evne til å investere har økt vesentlig de siste årene, er likviditeten nå anstrengt. Ved utgangen av 2011 var forskjellen mellom kommitert og tilgjengelig kapital bare 154 millioner kroner, kun 4 prosent av egenkapitalen. Ettersom dialoger og forhandlinger med partnere går over lang tid er det vanskelig å vite når avtaler vil inngås og utbetalinger gjøres, og er det nødvendig med en buffer slik at flere forhandlinger med gode prosjekter kan foregå i parallell uten at Norfund risikerer å måtte trekke seg på grunn av mangel på midler.

AFRIKA

Norfund har en langsiktig strategi om å øke Afrika sør for Sahara sin andel av de samlede investeringene. Til sammen ble det investert 572 millioner kroner i 16 (av totalt 27) prosjekter i Afrika i 2011. Dette utgjorde 26 prosent av total investert kapital gjennom året. Hovedårsaken til at investeringene i Afrika i snitt er mindre enn i de to andre investeringsregionene er at landbruksprosjektene av natur er langt mindre enn bank-, fond-

og energi-investeringene som Norfund gjør i andre regioner. Ser man bort fra SN Power gikk 46 prosent av investeringsbeløp i 2011 til prosjekter i Afrika (se tekstboks).

Figur 4 viser sammensetningen av Norfunds avtalefestede portefølje ved utgangen av 2011. 34 prosent av investeringene var i Afrika, mens 41 prosent var i Latin-Amerika og 25 prosent i Asia. De store andelen i Latin-Amerika skyldes i hovedsak SN Powers investeringer i fornybar energi. Ser vi på Norfunds portefølje ved utgangen av 2011 uten SN Powers investeringer, var 58 prosent av investeringene i Afrika.

KLASSIFISERING AV LAND

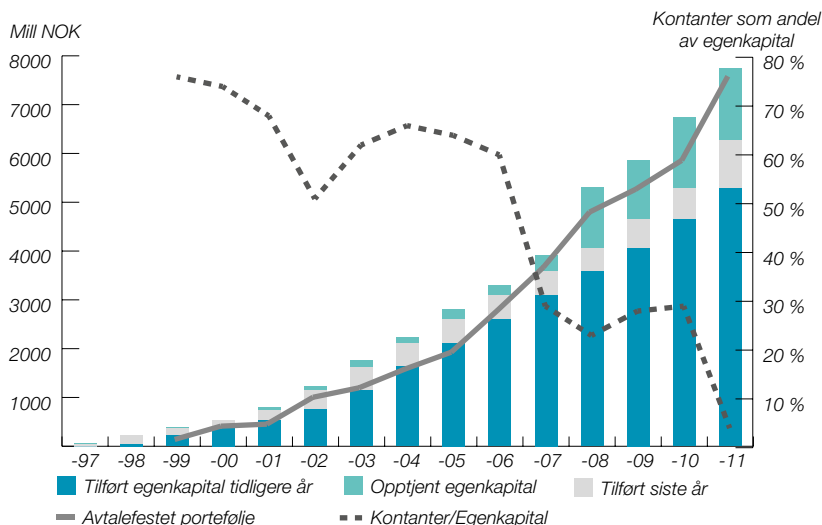
Minst utviklede land er definert av FN som land med svært lav bruttonasjonalinntekt (BNI), med underutviklet bruk av menneskelige ressurser (i følge Human Assets Index) og som vurderes som økonomisk ustabile.

Lavinntektsland er land med BNI per innbygger på under 1 005 amerikanske dollar.

Lavere mellominntektsland har en inntekt per innbygger mellom 1 006 og 3 975 amerikanske dollar.

Høyere mellominntektsland har BNI per innbygger på mellom 3 976 og 12 275 amerikanske dollar

FIGUR 3 – UTVIKLING I EGENKAPITAL OG AVTALEFESTET PORTEFØLJE



Norfund har som mål å investere 50 prosent i Afrika sør for Sahara. Samtidig skal 50 prosent investeres i fornybar energi. Så langt har hoveddel av energiinvesteringer vært gjort utenfor Afrika. For å kunne oppnå begge målene jobber vi aktivt for å utvikle flere større energiprojekter i Afrika, blant annet ved hjelp av prosjektutviklingsfasiliteten (PDF) (se side 18-19).

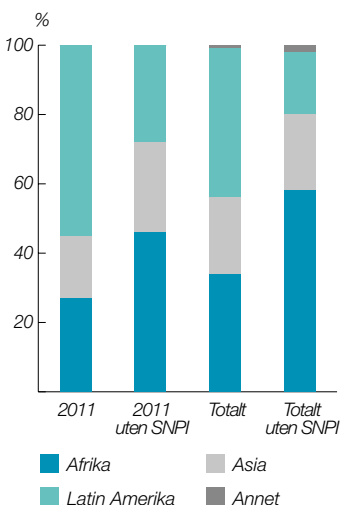
MINST UTVIKLEDE LAND (MUL)

Behovet for Norfunds investeringer er større desto fattigere et land er. I 2011 var 13 av 27 prosjektene som Norfund tilførte kapital i land som defineres som MUL (se tekstboks). Til sammen beløp disse investeringene seg til 287 millioner kroner, som utgjør 13 prosent av totalt investert kapital (se figur 5). Det er naturlig at prosjekter i MUL i snitt er mindre enn prosjektene i mer utviklede land på grunn av mindre markeder, svakere infrastruktur og høyere risiko. Men andelen investert i MUL i 2011 er langt under Norfunds målsetning om at 33 prosent skal investeres i MUL. Også om man ser bort i fra investeringene i SN Power er andelen kun 22 prosent. Gjennom utvikling av investeringsinstrumenter og flere lokale ressurser i Afrika (hvor det er høy andel MUL) jobber vi aktivt for å øke prosjektandel i de fattigste landene.

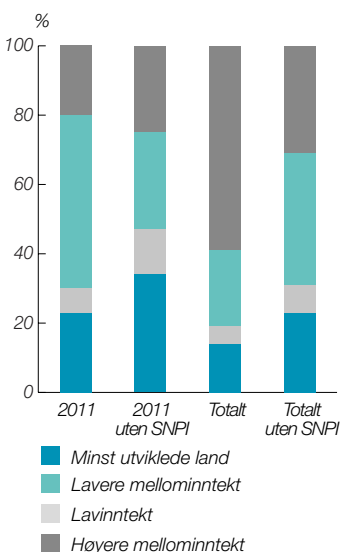
OPPSTARTSBEDRIFTER

Å starte en virksomhet fra grunnen av innebærer høy risiko. Nye prosjekter har ofte store utfordringer med å tiltrekke seg kapital, til tross for store potensial for lønnsomhet. For at næringslivet skal utvikle seg er det behov for nye bedrifter. Investeringer i oppstartsbedrifter som ikke har tilgang til kapital fra andre investorer er derfor en viktig og betydelig del av Norfunds virksomhet. Denne typen investeringer er også svært krevende med hensyn til eieroppfølging, og Norfund er derfor avhengig av gode industrielle partnere i prosjektene. Av Norfunds investeringer i 2011 var 21 prosent av kapitalen til oppstartsbedrifter.

FIGUR 4 – PORTEFØLJE OG NYE INVESTERINGER PER REGION



FIGUR 5 – PORTEFØLJE OG NYE INVESTERINGER ETTER INNTEKTSNIVÅ I LAND



TABELL 1 – NØKKELTALL AKTIVITET I 2011 OG PORTEFØLJE 31.12.2011

Aktivitet 2011	
Nye investeringsavtaler (mill kr)	2 197
Andel i minst utviklede land (MUL)	14 %
Andel i Afrika	26 %
Andel oppstartsbedrifter	21 %
Andel egenkapital	57 %
Andel lån	33 %
Andel fond	11 %
Utbetalt til investeringene (mill kr)	2 170
Innbetalt fra investeringene (mill kr)	211

Porteføljen 31.12.2011	
Investeringsavtaler (mill kr)	7 580
Andel i MUL (uten SN Power)	24 %
Andel i Afrika (uten SN Power)	58 %
Andel oppstartsbedrifter	31 %
Andel egenkapital	54 %
Andel lån	26 %
Andel fondsinvesteringer	19 %
Antall investeringer	99
Investeringer fornybar energi (mill kr)	3 582
Investeringer mikrofinans (mill kr)	860
Utbetalt til investeringer (mill kr)	6239
Sysselsatte	265 000
Norfunds vektete andel sysselsatte	9 200
Kvinneandel	33 %
Innbetaling til lokale myndigheter	3 641 mill kr
Norfunds vektete andel av	
selskapskatt	77 mill kr
Samlet balanse (mill kr)	7 821

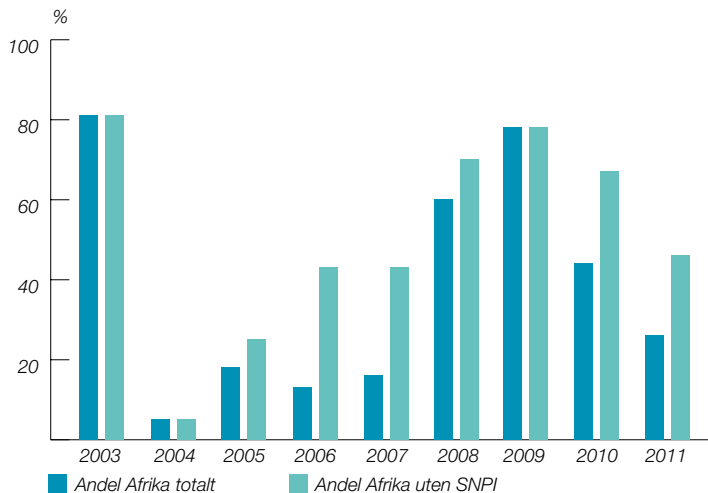
PRESENTASJON AV DEN GEOGRAFISKE FORDELINGEN AV NORFUNDS PORTEFØLJEN UTEN SN POWER

Norfunds investering i SN Power utgjør litt under halvparten av Norfunds samlede investeringer. SN Power har imidlertid andre geografiske satsingsområder enn Norfund. For å få et riktigere bilde av Norfunds egen geografiske satsing, presenterer vi derfor også porteføljen uten SN Powers investeringer.

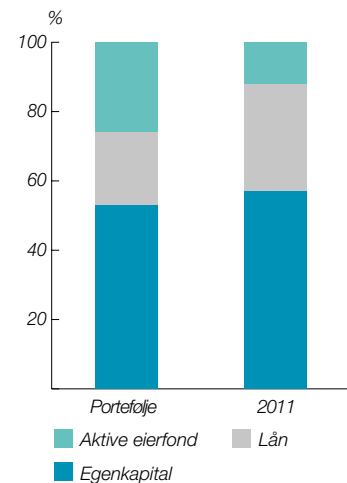
Norfund arbeider for at SN Power skal investere mer i Afrika og MUL. Dette var hovedgrunnen for etableringen av Agua Imara.

2 Egenkapital inkluderer rene egenkapitalinvesteringer og mezzanine lån.

FIGUR 6 – ANDEL NYE INVESTERINGER I AFRIKA OVER TID



FIGUR 7 – PORTEFØLJE FORDELT PÅ ULIKE INSTRUMENTER



Som ved utgangen av 2010 var 31 prosent av investeringene i porteføljen i bedrifter hvor Norfunds investering bidro til selve opprettelsen av selskapet.

TILPASSEDE FINANSIELLE INSTRUMENTER

I fattige land er det særlig mangel på risikokapital. Å investere egenkapital er mer risikofylt enn å gi lån til prosjekter. Generelt er derfor addisjonaliteten av Norfunds investeringer høyere når fondet gjør egenkapitalinvesteringer. Videre har Norfund som målsetning å mobilisere ytterligere kapital fra andre investorer. Når Norfund har gått inn i en bedrift med egenkapital, er det lettere for selskapet å få lån med sikkerhet fra for eksempel banker. Slik har investeringer gjennom egenkapital også en større katalytisk effekt. I Norfunds portefølje utgjør direkte egenkapital² 54 prosent, indirekte egenkapitalinvesteringer gjennom fond 26 prosent og lån 20 prosent (figur 7). Med indirekte egenkapitalinvesteringer menes at Norfund investerer i fond, som igjen investerer egenkapital i selskaper. For de små og mellomstore bedriftene

som fondene igjen investerer i har denne kapitalen de samme addisjonelle og katalytiske effektene som Norfunds direkte egenkapital-investeringer. Av nye investeringsavtaler i 2011 var 57 prosent direkte egenkapital, 33 prosent lån og garantier og 11 prosent indirekte egenkapital gjennom aktive eierfond.

PARTNERSKAP

Norfund har ikke anledning til å investere alene, og kan normalt ikke ha en eierandel over 35 prosent i et selskap. Vi har ingen krav til å investere sammen med norske partnere, men gjør dette når det har en god industriell begrunnelse. Ved utgangen av 2011 var 19 av 99 prosjekter investert sammen med norske partnere. Vi investerer ofte sammen med andre «Development Finance Institutions» (DFler), særlig i SMB-fond og finansinstitusjoner. Andre DFler er gode partnere for oss fordi vi har opparbeidet god kontakt og samarbeid, og deler mål om utviklingseffekter fra våre investeringer. I 59 av våre prosjekter har vi investert sammen med andre DFler.

INN- OG UTBETALINGER TIL INVESTERINGENE

I løpet av 2011 har Norfund utbetalt 2,17 milliarder kroner til investeringene. Dette ligger langt over nivået i 2010, da totalt 635 millioner ble utbetalt. Årsaken til dette er blant annet at en stor utbetaling ble gjort til SN Power.

Samlet har Norfund fått 211 millioner kroner innbetalt fra investeringene i 2011. Fire av de seks største innbetalingene er fra realisering av investeringer gjennom ulike Aureos-fond (til sammen 33 millioner kroner), mens ordinær nedbetaling av fire større lån var på 26 millioner kroner totalt.

Ved utgangen av 2011 hadde Norfund totalt utbetalt 6 239 kroner, mens samlede kommitteringer var på 7 580 kroner. Forskjellen mellom Norfunds avtalefestede portefølje og faktiske utbetalinger skyldes at investeringsforpliktelser som er signert men fremdeles ikke utbetalt. Differansen oppstår særlig i investeringer i aktive eierfond. Disse fondene jobber over tid med å finne prosjekter å investere i etter at investorer som Norfund har avtalt å investere i fondene.

²Egenkapital inkluderer rene egenkapital-investeringer og mesanin-lån.

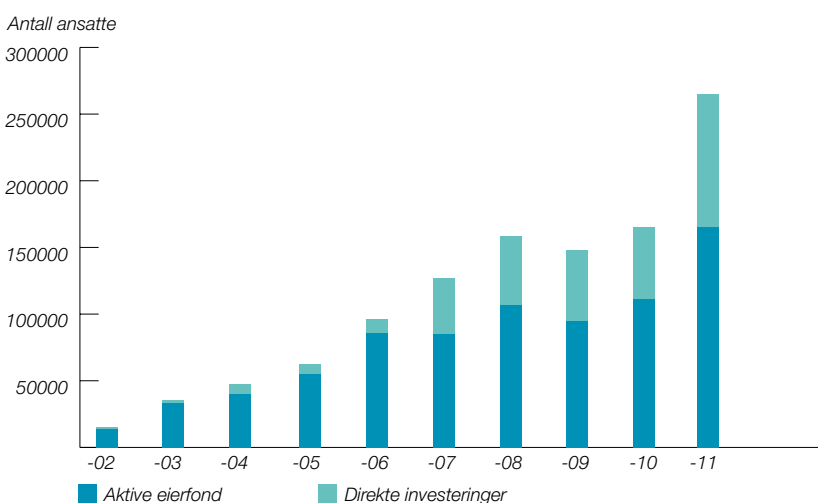
Resultater

Det viktigste resultatet av Norfunds arbeid er bidrag til utvikling av et bærekraftig næringsliv i utviklingsland. Direkte og indirekte (gjennom fond) bidrar Norfund med kapital til over 400 bedrifter. Finansiell avkastning viser hvorvidt bedriftene er levedyktige, mens utviklingseffekter som arbeidsplasser og skatteinntekter sier noe om bedriftenes bidrag til samfunnsutviklingen. Norfunds investeringer hadde i 2011 en avkastning på 9 prosent, bedriftene i porteføljen ansatte total 265 000 årsverk og betalte 4,2 milliarder kroner i skatt.

ARBEIDSPLASSE

Ved utgangen av 2011 var 265 000³ personer ansatt i bedriftene i Norfunds investeringsportefølje. Til sammenligning var 165 000 ansatt ved utgangen av 2010. Økningen skyldes både at Norfunds portefølje har vokst (fra 84 til 99 prosjekter) og bedre rapportering fra bedriftene. Norfund jobber aktivt for å forbedre rapporteringsrutiner som del av eierstyringen. I 2011 har dette arbeidet særlig gitt utslag i bedre kvalitet på rapporteringen fra finansinstitusjoner og fond. Dette er selskap som må hente inn tall fra mange underselskaper, og gode rutiner er derfor avgjørende for god rapportering fra disse.

FIGUR 8 – ARBEIDSPLASSE I NORFUNDS INVESTERINGER



TABELL 2 – SKATTEBIDRAG FRA NORFUNDS INVESTERINGSPORTEFØLJE

tall i tusen kr		Finans institusjoner	SMB-Fond	Fornybar Energi	Industrielle Partnerskap	Prosjektutvikling og nye instrumenter	Totalt
Total portefølje	Selskapsskatt	1 078 000	442 400	103 600	357 000	1 600	1 982 600
	Innbetalt til lokale myndigheter i selskapsskatt, avgifter, lisenser med mer (skatter og avgifter)	1 600 000	1 500 000	200 000	900 000	3 000	4 200 000
Egenkapital-investeringer	Vektet selskapsskatt - Norfunds eierandel	21 200	16 900	36 100	2 700	200	77 100
	Vektet andel av skatter og avgifter - Norfunds eierandel	31 200	57 400	61 300	5 200	300	155 400

³Antall ansatte er målt i hele årsverk. Sesongarbeidere som kun jobber halve året er for eksempel regnet som en halv person

Totalt var 165 000 av de sysselsatte ansatt i bedrifter som Norfund har investert i gjennom fond, mens 100 000 var ansatt i bedrifter Norfund har investert direkte i. Av disse jobbet nesten 60 000 i mikro-finansinstitusjoner. Dette viser hvor viktig investeringer i SMB-sektoren er for å skape arbeidsplasser, og også sysselsettingseffekten av investeringer i finansinstitusjoner med stort distribusjonsnettverk.

SKATTEINNTEKTER

Selskaper i Norfunds investeringsportefølje betalte i 2011 4,2 milliarder kroner i skatter og avgifter til lokale myndigheter. I fattige land er det ofte liten eller ingen inntektskatt for lønsmottakere, så selskapsskatt og avgifter er et godt mål for myndighetenes inntekter fra bedriftenes aktivitet. Til sammenligning var det totale skattebidraget 2,7 milliarder kroner i 2010. Økningen skyldes i hovedsak veksten i Norfunds portefølje og bedre rapporteringsrutiner i selskapene.

Ser man kun på selskaper hvor Norfund har investert egenkapital, og veker med Norfunds eierandel, var det lokale skatte- og avgifts-bidraget fra investeringene 155 millioner kroner. Sammenlignet med det totale skattebidraget er dette et lavt tall. Dette skyldes at mange av de største skattebetalerne i porteføljen er store banker og finansinstitusjoner. Deres store kapitalbehov er typisk lån (for å kunne øke egen utlånsaktivitet), og der Norfund kun har gjort investeringer som lån tas disse ikke med i den vektete beregningen.

Selskapene hvor Norfund investerer egenkapital er i all hovedsak oppstarts-bedrifter som trenger denne type risikokapital som del av etableringen. Som i Norge er inntjeningen i nyetablerte selskap typisk lav de første driftsårene, og det skattbare overskudd er ofte marginale. På grunn av dette er også skattebidraget fra Norfunds egenkapital-investeringer lite.

I mange utviklingsland har myndighetene vedtatt skattefritak eller lave satser for utenlandske investorer og nyetablere for å tiltrekke seg investeringer. Varigheten på denne type insentiv er typisk 6-8 år, tilsvarende Norfunds investeringshorisont. For selskap hvor dette er relevant vil naturlig nok skattebidragene i årene når Norfund er inne som investor være små.

POSITIV AVKASTNING PÅ PORTEFØLJEN

En positiv avkastning på våre investeringer betyr at vi lykkes med å skape lønnsomme bedrifter.

Vi beregner avkastningen for prosjektene og porteføljen halvårlig (se tekstboks). Det endelige resultatet ser vi først når vi realiserer en investering, det vil si når vi selger eierandelene eller lån er ferdig tilbakebetalt.

I 2011 var avkastningen på 9 prosent. Fornybar energi bidro i 2011, som i 2010, mest til det positive resultatet, men

NORFUNDS RESULTATRAPPORTERING

Norfunds resultat påvirkes av svingninger i kursen på norske kroner relativt til relevante investeringsvaluter. Fordi Norfund har som målsetning 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 norske kroner. Av den grunn og i samsvar med vårt mandat, måler vi resultatene av virksomheten i investeringsvaluta (resultat uten effekt av valutakursendringer).

svingningene innenfor de andre områdene er godt innenfor det som kan forventes. Det er også som forventet at vår satsing på prosjektutvikling og nye instrumenter trekker ned den samlede avkastningen. Dette er oppstartsprosjekter med spesielt høy risiko, noe som gir store utslag i verddivurderingen.

På grunn av store variasjoner mellom prosjekter og over tid er det nyttig å se på avkastning over en lengre periode for å vurdere Norfunds langsiktige bidrag til utvikling av lønnsomt næringsliv. Norfund har siden oppstart hatt en gjennomsnittlig årlig avkastning på 10 prosent. Også her er det særlig fornybar energi som bidrar mest, noe som bekrefter suksessen særlig av SN Power.

Ettersom Norfund skal bidra til verdiskaping i investeringslandet er avkastningen i lokal valuta viktig for oss. Utvikling i vekslingskurs for den norske kronen

TABELL 3 – AVKASTNING PER INVESTERINGSOMRÅDE OVER TID (I LOKAL VALUTA)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Siden etablering (1997)
SMB-fond	-5 %	-15 %	-4 %	17 %	1 %	32 %	4 %	5 %	11 %	5 %	6 %
Finansinstitusjoner	19 %	4 %	18 %	10 %	9 %	27 %	9 %	6 %	8 %	5 %	7 %
Fornybar energi	0 %	17 %	1 %	-3 %	44 %	14 %	25 %	3 %	11 %	11 %	13 %
Industrielle partnerskap	-9 %	-22 %	-28 %	2 %	-19 %	16 %	10 %	12 %	5 %	0 %	-2 %
Prosjektutvikling*	-	-	-	-	-	-	-	-	-41 %	-72 %	-67 %
Total	-4 %	7 %	-1 %	4 %	24 %	17 %	21 %	4 %	10 %	9 %	10 %

Tabellen viser Norfunds avkastning på investeringene, eksklusiv Norfunds driftskostnader.

*Se forklaring side 18

holder vi derfor utenfor våre avkastningsberegninger. De fleste norske investorer måler resultatene i norske kroner. Vårt mandat tilsier at vi skal være villig til å påta oss land- og valutarisiko. Avkastningen i kroner er derfor en mindre interessant størrelse for oss.

Som det framgår av tabell 3 har avkastningen variert betydelig fra år til år. Med Norfunds risikoprofil vil avkastningen også variere betydelig fremover. Ved å investere i flere av verdens fattigste land tar Norfund høy landrisiko sammenlignet med tradisjonelle investorer. For eksempel er det særlig høy risiko tilknyttet prosjekter i sårbare stater som Sør-Sudan og Myanmar. Mange uforutsigbare kostnader tilløper prosjekter i land med lite utviklede rammeverk for investeringer og næringsliv, og i tilfelle økt ustabilitet kan investeringer tape mye verdi.

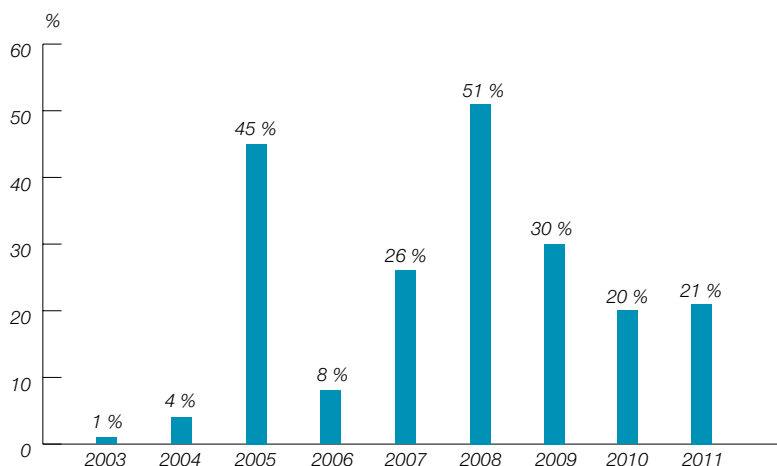
Norfund har ikke et fastsatt avkastningskrav for investeringene, det vil si et tallfestet mål som alle prosjekt skal levere. Hvilken avkastning som kan forventes av en bedrift avhenger av prosjektet, partner og en rekke andre lokale forhold.

Norfund har heller ikke et fastsatt mål for total avkastning på totalporteføljen. Et slikt mål ville gjort det vanskelig å gjøre mange investeringer med høye risiko. Et slikt krav ville gitt oss incentiv til å vri sammensetningen av porteføljen bort fra de vanskeligste landene og fra prosjekter med høy risiko og/eller relativ lav forventet lønnsomhet, og på den måten økt lønnsomheten totalt sett. Her skiller Norfund seg særlig fra private investeringsfond som setter sammen investeringsporteføljen for å maksimere lønnsomheten. Vår portefølje er sammensatt for å maksimere utviklingseffektene. Innenfor denne strategien leter vi etter de beste og mest lønnsomme prosjektene.

AVSLUTTEDE INVESTERINGER

Norfund kan først vurdere om et prosjekt har vært vellykket når vi går ut av prosjektet, det vil si at vi selger eieran-

FIGUR 9 – ANDEL KAPITAL INVESTERT I OPPSTARTSBEDRIFTER



del (realisering) eller lån er ferdig tilbakebetalt. Ettersom Norfund fortsatt er under oppbygging inngår vi langt flere avtaler årlig sammenlignet med antall realiseringer. I 2011 ble totalt fire prosjekter avsluttet, og tre av disse ga positiv avkastning beregnet i lokal valuta.

- FEDHA Fund i Tanzania var en av Norfunds første prosjekter, og første investering i fondet ble gjort i 1998. I lokal valuta var brutto avkastningen 16 prosent, og fondet har bidratt med viktig oppstartskapital til en rekke små og mellomstore bedrifter i Tanzania.
- Horizon TechVentures var et teknologifond i Sør-Afrika. Norfund investerte i fondet i 2001, og ved hjelp av denne kapitalen har fondet vært med å bygge opp flere selskap som i dag er markedsledere i landet. Totalt investerte Norfund 19,6 millioner kroner og fikk tilbake 43,8 millioner kroner. Dette gir en årlig avkastning på 25 prosent.
- Siam Investment Fund har investert egenkapital i thailandske selskap hvor mangelen på kapital var stor etter finanskrisen i Asia på slutten av 90-tallet. Den årlige avkastningen på investeringen ble totalt -3 prosent.
- I 2008 kjøpte den kenyanske banken Equity Bank Norfunds eierandel i Uganda Microfinance Ltd. Norfund fikk betalt for kjøpet i form av aksjer i Equity Bank. I 2011 solgte Norfund denne eierposten, og årlig avkastning var 9 prosent.

BEREGNING AV AVKASTNING

Avkastning beregnes som internrente av kontantstrømmen til og fra investeringene, inkludert investeringenes antatte verdi ved utgangen av året. Beregningen gjøres i investert valuta for å holde effekter av svingninger i den norske kronekursen utenfor.

Norfund gjennomfører årlig verddivurderinger av alle investeringer. Verddivurderingene er beste estimat på den virkelige verdien av investeringene ved årsslutt og skjer i samsvar med «International Private Equity and Venture Capital Valuations Guidelines».

Den endelige lønnsomheten av våre investeringer vil først bli klar når verdiene realiseres. Våre verddivurderinger viser seg ofte å være noe konservative, og er derfor ofte under verdien ved endelig realisering av investeringene.

Norfunds regnskapsresultater 2011

Norfunds virksomhet er å investere. Inntekter fra driften er derfor mottatte renter, utbytter og gevinster fra salg av eierandeler. I 2011 var disse på total 144 millioner kroner, sammenlignet med 221 millioner kroner i 2010. Nedgangen skyldes en regnskapsmessig føring av et planlagt oppkjøp i SN Power¹, som gir et regnskapsmessig tap på 95 millioner kroner for Norfund (uten dette elementet ville resultatandel fra SN Power ha vært 140 millioner kroner). Denne effekten vil reverseres når transaksjonen fullføres i 2012. Den positive utviklingen i renteinntekter (fra 49 til 66 millioner kroner) kommer av god tilbakebetaling fra den voksende utlånsporteføljen til finansinstitusjoner.

Mottatte utbytter på 28 millioner viser positiv utvikling i flere av selskapene hvor vi har investert egenkapital. Andre prosjektinntekter er i hovedsak innbetalinger fra låneporteføljen fra Norad. I henhold til Norfunds strategi er størstedelen av porteføljen investert som egenkapital (81 prosent). Driftsinntekter fra disse prosjektene kommer hovedsakelig i form av realiserte gevinster og først når eierandeler selges.

Som kompetansebedrift er naturlig nok hoveddelen av driftskostnadene knyttet til personalkostnader. Andre kostnader er kontorleie, reiser og innleide tjenester til forskjellige formål (regnskap, juridisk bistand etc.). Samlede driftskostnader var 114 millioner kroner i 2011, 1 million kroner høyere enn i 2010. De høyere kostnadene skyldes først og fremst økte personalkostnader samt høyere bruk av ekstern assistanse i forbindelse med investeringsprosjektene. Personalkostnadene øker som følge av høyere pensjonskostnader på bakgrunn av endrede beregningsforutsetninger, og effekten resultatføres løpende. I tillegg er det

ansatt flere årsverk i løpet av 2010/2011 som bidrar til økte personalkostnader.

Ettersom Norfund skal ta høy risiko må store nedskrivninger forventes i enkelte år, når prosjekter ikke har den ønskede utviklingen. Nedskrivningene i 2011 er særlig knyttet til investeringer i Mellom-Amerika og i Øst-Afrika.

Norfund hadde i 2011 et negativt driftsresultat. Dersom SN Power-investeringen omtalt over var fullført i 2011, ville resultatet vært om lag 50 millioner kroner.

Norfund skiller mellom renteinntekter fra likvide midler i Norge og renteinntekter fra investeringene. Ettersom Norfund er finansiert med 100 prosent egenkapital og ikke har anledning til å ta opp lån, er fondet avhengig av å ha midler tilgjengelig på konto i Norge. Det er umulig å

planlegge eksakt når utbetalinger skal gjøres, derfor er en buffer nødvendig. Renter fra disse midlene er en ren finansinntekt som må skilles fra driften. Lavere likviditet i 2011 sammenlignet med 2010 ga noe reduserte renteinntekter. Andre finansposter er agiogevinster som ikke er relatert til investeringsporteføljen.

Samlet er regnskapsresultatet i investeringsvaluta på -0,1 millioner kroner for 2011. Ettersom Norfunds ikke har som formål å tjene penger til Norge, gjøres resultatberegningene i investeringsvaluta. Men endringer i valutakurser har effekter på kontantstrømmen. En stor andel av Norfunds portefølje er investert i USD. I løpet av 2011 styrket dollaren seg med 2,3% mot kronen, noe som ga en samlet valutaeffekt på 27 millioner kroner. Resultat medregnet valutaeffekt ble derfor 26,9 millioner kroner.

TABELL 4 – RESULTAT I 2011

(millioner kroner)	2011	2010
Renter (av investeringer)	66	49
Realiserte gevinster	1	9
Mottatt utbytte	28	25
Andre prosjektinntekter	4	12
Resultatandel SN Power (40%)	45	125
Sum driftsinntekter	144	221
Personalkostnader	-63	-45
Andre driftskostnader	-51	-33
Sum driftskostnader	-114	-78
Nedskrivninger investeringer	-71	-29
Driftsresultat i investeringsvaluta	-41	113
Renteinntekter	39	40
Andre finansposter	3	1
Finansresultat	41	41
Skattekostnad	-1	-1
Resultat i investeringsvaluta	0	153
Valutaeffekter portefølje	27	29
Resultat	27	182

¹ Som oppstår fordi SN Power fører regnskap etter IRFS

RAPPORTERING

Aktiviteter per investeringsområde 2011



Fornybar energi



Finansinstitusjoner



SMB fond



Industrielle partnerskap



Prosjektutvikling og nye instrumenter

1,1

milliarder kroner til fornybar energi

12

finansinstitusjoner investert i

2

nye fond

1

ny sektor: Landbruk

Fornybar energi

Nye direkteinvesteringer og god utvikling i porteføljeprosjekter

Fornybar energi ble løftet ytterligere på den internasjonale utviklingsagendaen i 2011. På konferansen *Energy for All* i Oslo fremhevet FNs generalsekretær Ban Ki-moon viktigheten av private aktører i dette arbeidet. Norfund gjennomførte tre nye direkteinvesteringer i løpet av 2011, i tillegg til løpende kapitalinnskudd til SN Power og Agua Imara (tidligere SN Power AfriCA).

Årets første investering ble gjort i ToughStuff som selger rimelige, små solcellepaneler i Øst-Afrika. Norfunds investering på 32 millioner kroner vil bidra til utvidet distribusjon i Øst-, Sør- og Vest-Afrika. Per desember 2011 hadde ToughStuff solgt omtrent 950 000

håndholdte solcellepaneler, og nådd ut til mer enn 1,2 millioner mennesker.

De to andre direkteinvesteringene ble gjort innen småskala vannkraft. Et lån på 23 millioner kroner ble innvilget til utbygging av et 9 MW vannkraftverk

i Laos (Nam Sim). I dette prosjektet samarbeider Norfund med det finske utviklingsfondet, Finnfund, og Norad. Franske Mecamidi er utbygger og partner i prosjektet som har planlagt ferdigstillelse i slutten av 2013.

Total vindmøllepark, Chile



Det tredje nye prosjektet av året var Norfunds første direkte investering i et vannkraftverk i Mellom-Amerika (Guatemala), Hidro Santa Cruz, som er et kraftverk med planlagt kapasitet på 5 MW. Norfund signerte avtalen i desember 2011 og skal bidra med lån og mesanin finansiering på tilsammen 32 millioner kroner. Utbygger og hovedsponsor for prosjektet er spanske Ecoener, og kraftverket er estimert ferdigstilt i midten av 2013.

SN Power mottok to kapitalinnskudd fra Norfund i 2011 som bidrag til løpende investeringsaktiviteter (se tekstboks om SN Power). To kapitalinnskudd ble også gitt fra Norfund til Agua Imara, hovedsakelig for finansieringen av to nye investeringer, én i Zambia og én i Panama.

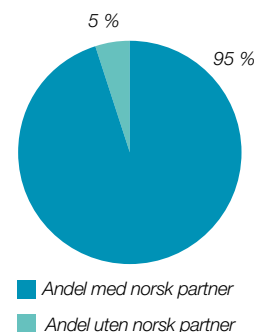
Den zambiske investeringen er i et eksisterende vannkraftverk, Lunsemfwa HPC, med en total kapasitet på 46,5 MW. Arbeid har blitt utført i 2011 for å heve kapasiteten til 52,5 MW. Inkludert i kjøpet av Lunsemfwa, er en 50 prosent eierandel i en utviklingslisens for et rundt 120 MW kraftverk nedstrøms for Lunsemfwa. Agua Imara og den zambiske partneren har iverksatt studier for å kartlegge det videre utbyggingspotensialet for dette prosjektet.

Den panamanske investeringen, Bajo Frio, er for utbyggingen av et 58 MW elveløpskraftverk. Byggingen har startet og er planlagt ferdigstilt i 2014. Agua Imara har 50,1 prosent eierandel i prosjektet, hvor de lokale Panamanske Credicorp har den resterende 49,9 prosent eierandelen.

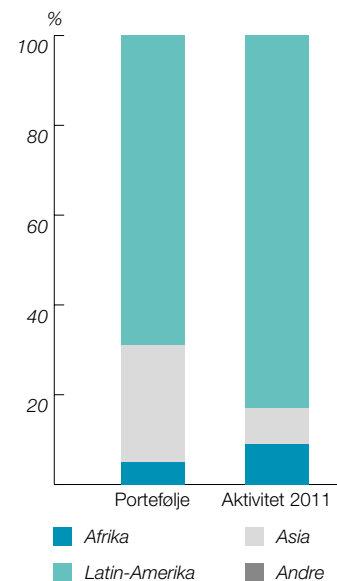
TABELL 5 – FORNYBAR ENERGI

Investeringsavtaler (mill kr)	3582
Netto utbetalt til investeringene (mill kr)	3377
Nye investeringsavtaler 2011 (mill kr)	1225
Antall investeringer	8
Andel i minst utviklede land	15 %
Andel oppstartsbedrifter	41 %
Andel egenkapitalinvesteringer	94 %
Sysselsatte	6 700
Norfunds vektete andel sysselsatte	1 600
Kvinnandelen	3 %
Innbetaling til lokale myndigheter	200 mill kr
Norfunds vektete andel av selskapskatt	36,1 mill kr
Produksjonskapasitet	1 665 MW
tilsvarende strømforbruket til 14,6 mill personer	
CO ₂ reduksjon	3,4 mill tonn

FIGUR 10 – INVESTERINGER MED NORSK PARTNER



FIGUR 11 – INVESTERINGER PER REGION



SN POWER: NORFUNDS VIKTIGSTE INVESTERING

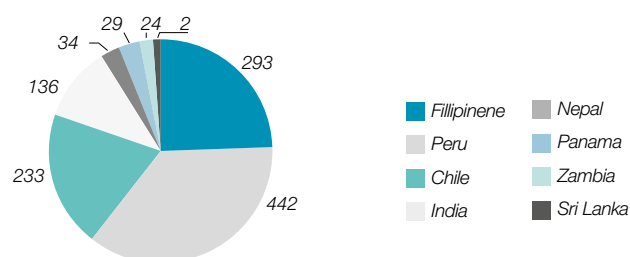
Aktiviteter i 2011

SN Power mottok to kapitalinnskudd i løpet av året for å bidra til løpende investeringsaktiviteter. I Peru startet SN Power utbyggingen av Cheves, et 168 MW vannkraftverk med planlagt ferdigstillelse i slutten av 2013. På Filippinene ble Ambuklao, et 105 MW vannkraftverk, ferdigstilt og satt i drift etter en totalombygging. I India fikk SN Power, i samarbeid med Tata Power, tilslag på et bud for en utviklingslisens til et 250 MW vannkraftverk hvor en forstudie nå har blitt satt i gang.

SN Power økte i 2011 forretningsinnsatsingen i Brasil gjennom kjøp av krafthandelskapet Enerpar og med inngåelse av en kjøpsavtale for fornybarenergiselskapet Desenvix. Enerpar var tidligere et heleid datterselskap av Norske Skog som skulle bidra med energi til deres drift i Brasil. Desenvix har en stor portefølje av fornybar energi-prosjekter. Porteføljen består hovedsakelig av vannkraftselskaper, men har i tillegg to vindparker og en biomassefabrikk under utbygging. Oppkjøpet av Desenvix er til nå det største oppkjøpet SN Power har gjort. Avtalen ble signert i mai 2011, og ble gjennomført første kvartal 2012.

I Chile inngikk SN Power en avtale om salg av 80 prosent eierskap i selskapet Trayenko. I samme transaksjon kjøpte SN Power seg opp til 100 prosent eierskap i Norvind (fra tidligere 80 prosent). Chile har ellers hatt et utfordrende driftsår i 2011. La Confluencia, et 158 MW vannkraftverk ble satt i drift, men dog med kun en av to tilførselstunneler. La Higuera, et annet 155 MW vannkraftanlegg har erfart oppstartsproblemer med ras i en tilførselstunnel. De to anleggene forventes reparert, ferdigstilt og i full drift i løpet av 2012.

Installert kapasitet inkludert prosjekter under bygging (MW)



Finansinstitusjoner

Viktige investeringer i det sør-østlige Asia – god utvikling i øvrig portefølje

Finansinstitusjoner var det investeringsområdet hvor Norfund gjorde flest investeringer i 2011. Banker i utviklingsland har klart seg bra gjennom finanskrisen, og med høy økonomisk vekst er grunnlaget for videre utvikling i markedene godt.

I 2011 ble det gjort investeringer på totalt 696 millioner kroner i 12 finansinstitusjoner. Syv av disse var nye prosjekter for Norfund, mens fem var kapitaløkninger til selskaper som allerede var i investeringsporteføljen.

De største nye investeringene er lån til vietnamesiske banker, henholdsvis 167 millioner kroner til Sacombank og 90 millioner kroner til Techcombank. Begge bankene satser på små og mellomstore bedrifter, i tillegg til det voksende personkundemarkedet. Nye midler skal benyttes til videre satsning mot disse segmentene. Øvrige nye prosjekter hører hjemme i Mellom-Amerika, og i Zambia.

Blant prosjektene Norfund har valgt å følge opp med ny kapital er CIFI i

Latin-Amerika. Institusjonen som tilbyr langsiktig finansiering av mellomstore infrastruktur-prosjekter i regionen fikk i 2011 et lån på 136 millioner kroner. Den største oppfølgingsinvesteringen i Afrika var i den sør-afrikanske banken Real People, med økt egenkapital og lån på til sammen 148 millioner kroner. Dette er institusjoner som fokuserer på henholdsvis SMB-markedet og mikro-finans. I tillegg har Norfund økt sitt engasjement i tre eksisterende mikro-finansinstitusjoner rettet mot Kambodsja, Kenya og Uganda.

Norfund har i 2011 ikke gått ut av noen prosjekter innenfor investeringsområdet. Lån til selskap som fortsatt er i porteføljen har blitt tilbakebetalt i henhold til plan.

NORFUND I SØRØST-ASIA

I 2011 åpnet Norfund et kontor i Bangkok for å følge opp investeringer i det Sør-Østlige Asia. Fay Chetnakarnkul, opprinnelig fra Thailand, har jobbet ved Norfunds kontor i Oslo i 6 år og leder denne satsningen. Så langt utgjør finansinstitusjoner det viktigste området for investeringer i regionen, og i løpet av fire år har Norfund bygget en portefølje på 9 prosjekter, og totalt investert 380 millioner kroner i finansinstitusjoner. I tillegg kommer en rekke investeringer i SMB-fond.

I 2011 investerte Norfund i to av Vietnams viktigste finansinstitusjoner. Begge bankene retter seg hovedsakelig mot små og mellomstore bedrifter, samt privatpersoner. I dag har kun 25 prosent av små og mellomstore bedrifter tilgang til formelle finanstjenester i landet.

Sai Gon Thuong Tin Joint Stock Commercial Bank (Sacombank) er en ledende kommersiell bank i Vietnam. Med landets største filialnettverk er banken godt posisjonert for å bidra til bedre tilgang til finanstjenester i hele landet. Banken er notert på Ho Chi Minh Stock Exchange, og Norfund har gitt lån til både morselskapet og datterselskapet Sacombank Leasing. Leasing er en god kilde til arbeidskapital for små og mellomstore bedrifter.

Vietnam Technological and Commercial Joint Stock Bank (Techcombank) har siden opprettelsen i 1993 vokst seg til den nest største privateide banken i landet. Med høy effektivitet i driften leverer banken svært gode resultater, og ved hjelp av et lån fra Norfund vil banken kunne utvide sitt tilbud av finanstjenester til små og mellomstore bedrifter.



RAMMEVERK FOR GOD EIERSTYRING

Sammen med 28 andre finansinstitusjoner signerte Norfund i 2011 Corporate Governance Development Framework. Dette rammeverket stadfester viktigheten av god eierstyring, spesielt for selskap i fremvoksende markeder. Rammeverket er basert på den tidligere versjonen, som Norfund signerte i 2007.

Rammeverket fremmer en mer systematisk tilnærming til god eierstyring. Alle som signerer forplikter seg til å 1) integrere god eierstyring i investeringene, 2) sikre intern ansvarliggjøring 3) utvikle og gi opplæring, 4) samarbeide med andre som har signert avtalen og 5) rapportere om implementeringen av rammeverket til de andre partene.

Norfund har dedikert en person som ansvarlig for god eierstyring internt i organisasjonen, og har identifisert fem pilotprosjekter for å skaffe erfaring med rammeverket. Disse pilotene vil bli gjennomført og evaluert, og basert på erfaringene fra dette vil rammeverket bli implementert i hele Norfunds virksomhet. De ansatte i Norfund vil få opplæring i 2012, og første rapportering på fremgangen til de andre i gruppen vil skje i September 2012.

BANKER I AFRIKA

Den afrikanske finanssektoren er blant den minst utviklede i verden, og spesielt de fattigste landene lider under ineffektive finanssystemer. Mens hvert land har sine unike utfordringer ser vi at de viktigste problemene relaterer seg til regulatoriske og politiske rammeverk, begrenset tilførsel av likviditet, misligholdte lån og under-kapitaliserte banker.

Utlånsvirksomhet er i mange land preget av en dårlig kredittkultur, vanskelige vilkår for håndhevelse av kontrakter, og mangel på beskyttelse av kreditorrettigheter. Ofte er det også mangel på god informasjon.

Spareraten i Afrika har vært langt under andre utviklingsland, og bare en liten brøkdeler av befolkningen i regionen har tilgang til formelle finanstjenester. Ineffektivitetene gir høye driftskostnader, sammen med lav befolkningstetthet og høye energikostnader. I 2011 har land i Øst-Afrika som Kenya og Uganda i tillegg lidd under høy inflasjon som skaper utfordringer for bankdriften og ødelegger aksjonærverdier.

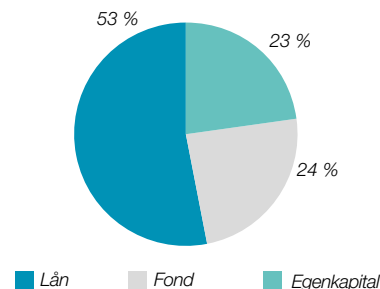
Til tross for begrensninger knyttet til banksektoren i Afrika, har afrikanske banker i 2011 fortsatt å vokse, typisk med dobbel vekstrate av BNP. Afrikanske finansmarkeder har dratt nytte av høye råvarepriser, økende nivåer av utenlandske direkte investeringer (FDI), andre overføringer fra utlandet og økt innenlandsk forbruk. Det finnes også noen unike suksesshistorier i enkelte banker og land som har gitt opphav til vekst.

En av de største suksesshistoriene med hensyn til økonomisk inkludering er *mobile banking* i Kenya. Produktet M-Pesa har vært et fantastisk bidrag til økt tilgang til finansielle tjenester. Videre ser vi eksempler på partnerskap med kinesiske banker som ytterligere øker afrikansk-kinesiske samarbeid. Vi ser også at finanssektoren i noen land, som for eksempel Nigeria og Zimbabwe, har dratt nytte av reformer og liberalisering.

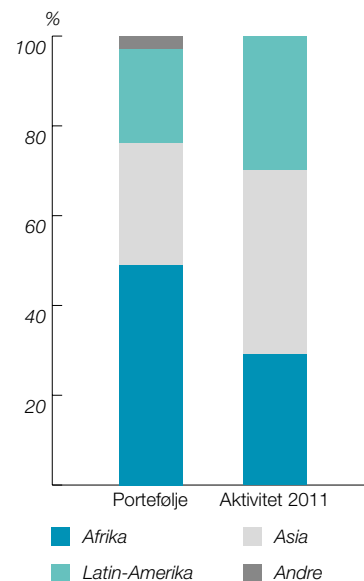
TABELL 6 – FINANSINSTITUSJONER

Investeringsavtaler (mill kr)	1802
Netto utbetalt til investeringene (mill kr)	1588
Nye investeringsavtaler 2011 (mill kr)	696
Antall investeringer	32
Andel i minst utviklede land	27 %
Andel oppstartsbedrifter	23 %
Andel egenkapitalinvesteringer	23 %
Sysselsatte	108 000
Norfunds vektede andel sysselsatte	900
Kvinneandel	28 %
Innbetaling til lokale myndigheter	1 600 mill kr
Norfunds vektede andel av selskapsskatt	21,2 mill kr
Utlån i finansinstitusjonene	85 mrd kr

FIGUR 12 – INVESTERINGSINSTRUMENT



FIGUR 13 – INVESTERINGER PER REGION



SMB-fond

Nye sektorer og nye partnere

Generelt er det en god utvikling i antall og omfang av SMB-fond i Norfunds markeder, men fortsatt er det stort behov for å styrke tilgang på denne type kapital i en rekke land. Norfund opplever det som svært positivt at det er økt interesse for fond rettet mot sektorer hvor investeringer kan ha høy utviklingseffekt, som for eksempel helse og jordbruk.

I 2011 investerte Norfund til sammen 137 millioner kroner i tre ulike SMB-fond. De to største investeringene var i Vantage Mezzanine Fund II som gjør risikokapitalinvesteringer i Sør-Afrika og på kontinentet for øvrig, og Africa Health Fund som forvaltes av Aureos Capital og retter seg mot små og mellomstore helseforetak med en særlig målbar fattigdomsprofil (se egen infoboks). I disse to fondene investerte Norfund henholdsvis 75 millioner og 60 millioner kroner.

Alle fondene ledes av erfarne forvaltningsmiljøer. Basert på erfaringer fra utvikling av andre fond utvider forvalterne sitt engasjement og anvender sin kompetanse og erfaring på nye områder. Norfund har i 2011 hatt et godt og positivt samarbeid med forvaltningsselskapene, og opplever utviklingen av fond mot nye bransjer og engasjement fra nye investorer som svært positivt. Africa Health Fund som går inn i en viktig, underinvestert bransje i Afrika, og det norske Voxtras jordbruksfond er gode eksempler på dette.

Tre fond ble avviklet i 2011, det vil si at alle investeringene som er gjort av fondene er avsluttet (selskapene er solgt) og kapital er fordelt mellom investorer og forvalter. Ti år etter at Norfund gikk inn i det sør-afrikanske fondet Horizon TechVentures ble dette avviklet i 2011. Investeringen på om lag 20 millioner kroner ga en årlig avkastning på i overkant av 25 prosent. De to andre



STORE POTENSIAL I EN UNDERINVESTERT SEKTOR – AFRICA HEALTH FUND

Helsesektoren er svært dårlig utviklet i Afrika, og store investeringer er nødvendig. Det Aureos-forvaltede fondet Africa Health Fund investerer i selskap som tilbyr helsetjenester, produksjon, distribusjon eller salg av helsemateriell, life sciences og medisinsk utdanning. Investeringene skal hjelpe de fattigste i Afrika med tilgang til nødvendige helsetjenester og –produkter. Eksempler på selskap fondet har investert i er Nairobi Women's Hospital og en lokal produsent av engangssprøyter. Sammen med Norfund har blant annet IFC, den afrikanske utviklingsbanken og Bill & Melinda Gates Foundation investert i fondet.



FORSKJELL MELLOM AVTALEFESTET INVESTERING OG UTBETALT BELØP

Når Norfund inngår investeringsavtaler er det en forpliktelse om at utbetaling vil gjøres under forutsetningene som fremgår av avtaleverket. For de fleste investeringene finner utbetaling sted relativt kort tid etter at avtalene er signert. Men det kan også ta lang tid fra avtaleinngåelse til utbetaling. Dette gjelder særlig for investeringene i SMB-fond, og følger av fondsinvesteringers natur. Fondsforvaltere kan kun starte dialoger med potensielle prosjekter når de vet de vil ha penger å investere. Derfor inngås først avtale med investorer som Norfund om hvilke type bedrifter fondet skal investere i, hvordan dette skal administreres, målsetninger - og størrelse på investering. Når fondsforvalter finner prosjekter som passer til det avtalte mandatet og inngår avtale med disse bedriftene, betaler Norfund ut penger til fondet, som igjen kjøper eierandeler i den aktuelle bedriften. For SMB-fond forklarer dette forskjellen mellom investeringsavtaler på 1 366 millioner kroner og utbetalinger på 813 millioner kroner.

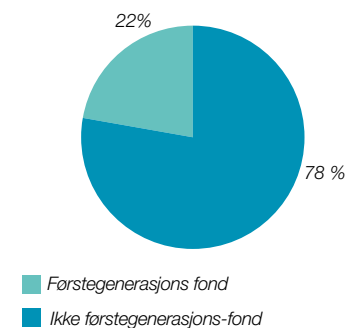
fondene som ble avviklet resulterte dessverre i tap for Norfund. Avviklingen av SIAM Investment Fund II i Thailand fra 2000, som Norfund investerte i underkant av 41 millioner kroner i, ga et realisert tap på 3 prosent årlig. Den eldste investeringen som var i Norfunds portefølje ved inngangen til 2011 var en fondsinvestering på om lag

10 millioner kroner i Tanzania fra 1998, FEDHA Fund. Dette fondet ble også avviklet i 2011, med et årlig realisert tap på 15 prosent. Denne type erfaringer er viktig læring for Norfund, og vi håper at høyere suksessrate på prosjekter av nyere dato er en indikasjon på positiv utvikling i organisasjonens kompetanse.

TABELL 7 – SMB-FOND

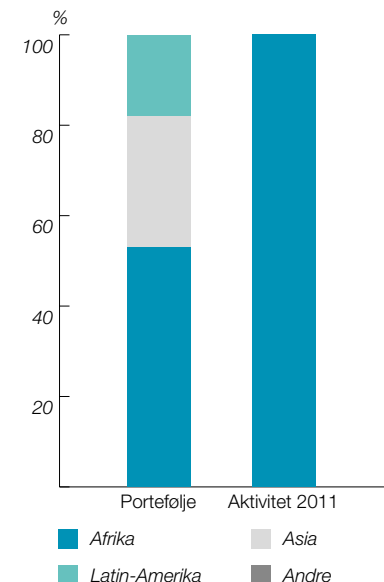
Investeringsavtaler (mill kr)	1367
Netto utbetalt til investeringene (mill kr)	813
Nye investeringsavtaler 2011 (mill kr)	137
Antall investeringer	32
Andel i minst utviklede land	19 %
Andel oppstartsbedrifter	6 %
Sysselsatte i fondenes investeringer	135 000
Norfunds vektete andel sysselsatte	5 400
Kvinneandel	40 %
Innbetaling til lokale myndigheter	1 500 mill kr
Norfunds vektete andel av selskapsskatt	16,9 mill kr
Antall første generasjonsfond	25 (78 %)

FIGUR 14 – ANDEL FØRSTEGENERASJONSFOND



Førstegenerasjons-fond forvaltes av selskap som ikke har forvaltet slike fond tidligere.

FIGUR 15 – INVESTERINGER PER REGION



Industrielle partnerskap

Nytt satsningsområde og porteføljebygging

Året 2011 markerte en viktig milepæl innen investeringsområdet Industrielle Partnerskap: Landbruk og relatert industri ble definert som et strategisk satsningsområde for Norfund. Kapasiteten i avdelingen ble økt, og tre investeringer på til sammen 81 millioner kroner ble gjort i løpet av året.

En av de tre investeringene som ble gjort innenfor industrielle partnerskap var ny i Norfunds portefølje, mens to var oppfølgingsinvesteringer til prosjekter som allerede var i porteføljen. Den nye investeringen var i turismeselskapet TPS East Afrika for et nytt hotell i Serena-kjeden i Dar es Salaam. Norfund gikk inn med egenkapital og lån på til sammen 56 millioner kroner. Aga Kahn Fund for Economic Development er hovedeier av TPS-selskapene (Travel Promotion Services), og Norfund har samarbeidet med Aga Kahn for hotellinvesteringer siden 2005 da første investering ble gjort i Kabul Serena Hotel i Afghanistan.

Begge oppfølgingsinvesteringene var innenfor landbruk. Casquip Starch i Swaziland, som produserer kassava og stivelse, fikk tilført egenkapital og lån på til sammen 8 millioner kroner for å videreutvikle plantasjonen og den tilhørende stivelsesfabrikken. Bananplantasjonen

Matanuska fikk også tilført økt egenkapital og mesanin lån på 17 millioner kroner.

For å øke aktiviteten innenfor landbruksinvesteringer ble avdelingen styrket med nyansettelser ved kontorene i Sør-Afrika og Kenya. I Johannesburg ble det ansatt en junioranalytiker samt en investeringsdirektør, og i Nairobi en investeringsdirektør. I tillegg har Norfund leid inn en konsulent innenfor området på et 30-prosents engasjement. Jordbruks-satsningen er foreløpig rettet mot det sørlige og østlige Afrika. Med utgangspunkt i den styrkede strategiske satsningen og økt kapasitet i avdelingen ble det i 2011 gjort mye arbeid for å identifisere mulige nye prosjekter innen landbruk og relatert industri. Investeringsområdet industrielle partnerskap gikk derfor inn i 2012 med en god liste over prosjektmuligheter som følges opp. Norfund avsluttet ingen prosjekter innen industrielle partnerskap i 2012. Industrielle partnerskap skal fortsette

arbeidet med å bygge en portefølje av prosjekter med stor utviklingseffekt og høy addisjonalitet. Landbruk og landbruksrelatert industri er prioritert, og vi vil bygge opp kompetanse innen dette feltet i egen organisasjon og gjennom et nettverk av spesialister på aktuelle vekster. Da dette er et bredt og krevende felt er det avgjørende å bygge opp en organisasjon som kan håndtere krevende prosjekter i vanskelige markeder.

Det er mange utfordringer knyttet til investeringer i landbruk i Afrika, og denne type prosjekter får med rette mye oppmerksomhet fra ulike miljøer. For å sikre best mulig gjennomføring av prosjektene og en god dialog med andre interessegrupper har Norfund fått utarbeidet flere rapporter om viktige aspekter ved landbruksprosjekter, og tatt initiativ til en aktiv dialog med norske NGOer (se tekstboks).



LANDSPØRSMÅL

Internasjonale investorerers interesse for dyrkbart afrikansk land med mulighet for irrigasjon har steget betraktelig det siste tiåret. Dette er gode nyheter for Afrika som har et stort uutnyttet landsbrukspotensial og en underinvestert landbrukssektor. Med den økte investorinteressen har sivilsamfunnet sitt fokus på landinvesteringer også blitt sterkere. Interesseorganisasjoner er i stadig sterke grad opptatt av å belyse problemstillinger rundt eksport av matvarer fra land med interne utfordringer knyttet til matsikkerhet, produksjon av biodrivstoff framfor mat, landspekulasjon og forverrede levekår som en følge av konvertering av småbønders land til storskala landbruk, ofte oppsummert i samlebetegnelsen landran.

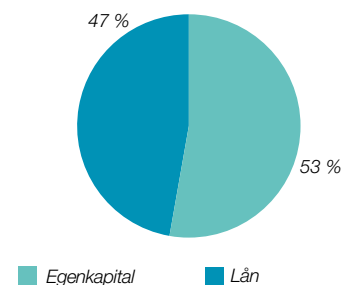
Sivilsamfunnets økte interesse for landbruksinvesteringer er velkomment. Landsituasjonen i utviklingsland er ofte uklar med overlappende landrettigheter, lav statlig plan- og reguleringssevne og småbønder med svak evne til å følge prosedyrekrav for å kreve hevdvunne jordrettigheter. Det er behov for utviklingsinnsats både mot statsadministrasjonen på sentralplanet og lokalplanet, samt å styrke sivilsamfunnenes evne til å delta i landprosesser. Likeledes påhviler det investorer som Norfund et betydelig ansvar ved finansieringen av landbruksprosjekter.

Det er behov for økt innsats og investeringer både i virksomheter som styrker småbønders stilling samt i industrielle storskala landbruksprosjekter som bidrar til å realisere utviklingslandenes egne utviklingsstrategier for økt økonomisk vekst gjennom landbrukssektoren. Norfunds mandat og rolle er hovedsakelig å finansiere landbruksprosjekter av større skala, men Norfund gjør ikke investeringer som innebærer konvertering av større områder av land dyrket av småbønder til storskala industrielt landbruk. Mer typisk er investeringer i landbruksvirksomheter som tar i bruk land som har ligget brakk eller som nyrødder land. Klarhet rundt landsituasjon og landrettigheter er et helt sentralt hensyn i Norfunds egen prosjektvurdering og i våre eksterne sosial- og miljømessige konsekvensanalyser. I tillegg der prosjekter har fått juridisk rett på land, men det likevel viser seg at menneskers ledebred er knyttet til bruk av jorden, krever Norfund som en betingelse for finansiering at disse kompenseres og hjelpes til nytt ledebred uavhengig av om de har juridisk rett på jorden eller ikke. Norfund følger IFCs standarder for landspørsmål.

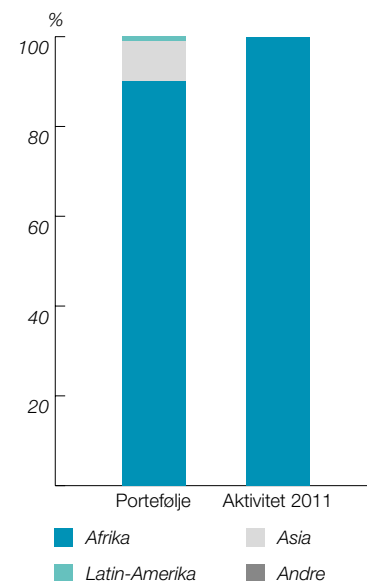
**TABELL 8 –
INDUSTRIELLE PARTNERSKAP**

Investeringsavtaler (mill kr)	622
Netto utbetalt til investeringene (mill kr)	398
Nye investeringsavtaler 2011 (mill kr)	81
Antall investeringer	16
Andel i minst utviklede land	63 %
Andel oppstartsbedrifter	29 %
Andel egenkapitalinvesteringer	53 %
Sysselsatte	16 400
Norfunds vektete andel sysselsatte	1 300
Kvinneandel	18 %
Innbetaling til lokale myndigheter	900 mill kr
Norfunds vektete andel av selskapskatt	2,7 mill kr
Nasjonale innkjøp	159 mill kr
Utgjør i gjennomsnitt	62 % av totale innkjøp

**FIGUR 16 –
INVESTERINGSINSTRUMENT**



**FIGUR 17 –
INVESTERINGER PER REGION**



Prosjektutvikling og nye instrumenter

For å bidra til å skape nye bedrifter bruker Norfund betydelige ressurser på tidligfase prosjektutvikling, investeringer med spesielt høy risiko og generelt å utvikle nye virkemidler tilpasset svært vanskelige rammebetingelser. Arbeidet gjøres på tvers av investeringsavdelingene, men for å løfte frem dette arbeidet rapporterer vi for første gang i 2011 separat for denne delen av virksomheten (for mer om dette, se side 18-19).

FASILITET FOR PROSJEKTUTVIKLING INNEN FORNYBAR ENERGI

For å øke prosjekttilfanget innen fornybar energi har Norfund etablert en prosjektutviklings-fasilitet (PDF). Mer om denne ordningen på side 18.

Innen fornybar energi er det investert i to Kenya-baserte prosjekter gjennom PDF i løpet av 2011: Et vindkraftprosjekt og et vannkraftprosjekt. Lake Turkana har som målsetning å produsere 300 MW fra en vindpark med 365 turbiner. Dette er omtrent 20 prosent av dagens totale kapasitet i Kenya, og prosjektet er en viktig del av landets arbeid for økt tilgang på pålitelig, fornybar energi. En rekke internasjonale og lokale aktører er partnere i prosjektet, og Norfund investerte i 2011 12,5 millioner kroner i prosjektutviklingen. Hydel Hydropower utvikler tre 5 MW vannkraftverk i Kenya. Norfund investerte 8,4 millioner kroner i prosjektet i 2011, og byggestart forventes ved det første kraftverket i løpet av sommeren 2012.

UTVIKLING AV NYE FOND

I mange markeder hvor Norfund ønsker å nå ut til små og mellomstore bedrifter gjennom aktive eierfond finnes det ikke slike strukturer. Norfund har derfor tatt en aktiv rolle i å opprette forvaltningsselskap for slike fond. Opprettelsen av Aureos Capital i 2001 var første gang Norfund gjorde dette, og ved utgangen av 2011 var det tre slike prosjekter i Norfunds portefølje.

Norfund økte engasjementet i Fundo de Investimento Privado Angola (FIPA) i Angola med 15 millioner kroner i 2011. Ved utgangen av 2011 er Norfunds totale investeringsbeløp i prosjektet 59 millioner kroner. Ettersom dette er det første fondet av sitt slag i Angola har det tatt det tid å få på plass nødvendige rammebetingelser. Fondet har inngått avtaler om investeringer, men på grunn av tidkrevende og byråkratiske godkjennelsesprosesser er det ennå ikke utbetalt noe til disse. Norfund har derfor også kun betalt ut en liten andel av totalt avtalefestet beløp. FIPA ble i 2011 støttet med tilskuddsmidler til to prosjekter: Opplæring av ledelsen i fondet og etablering av rutiner og systemer for internkontroll.

Det ble ikke investert mer kapital i det Øst-afrikanske fondet Fanisi i 2011. Til sammen har Norfund investert 91 millioner kroner i forvaltningsselskapet og fondet. I 2011 gjorde Fanisi sin fjerde investering, i skolen Hill Crest i Nairobi. Utdanning er viktig for utviklingen i landet, og i det kenyanske skolesystemet spiller private skoler en viktig rolle. Fanisi mottok i 2011 tilskuddsmidler for engasjement av en nødvendig senior-ressurs for å styrke investeringsteamet, samt støtte til fondets egne tilskuddsordning for prosjekter i porteføljen.

I 2011 investerte Norfund 23 millioner i det nye, norskbaserte fondet Voxtra East Africa Agribusiness Initiative. Stiftelsen Voxtra er en norsk «impact-investor»

som har som visjon å hjelpe mennesker ut av fattigdom gjennom kommersielle investeringer. Det første Voxtra-fondet ble etablert i 2011, med Norfund som en av nøkkelpartnerne. Voxtra East Africa Agribusiness Initiative skal investere 65 millioner kroner i jordbruksselskaper i Øst-Afrika. Fondet måles på to nivåer: Det første nivået er en tradisjonell måling av vekst i inntekter og resultat i selskapene det investeres i. Det andre nivået måler hvor mye familieinntektene i lokalsamfunnet vokser med som følge av styrket kjøpekraft.

SÅRBARE STATER

Behovet for kapital er spesielt stort i land som har vært rammet av krig eller har vært utestengt fra internasjonale markeder av andre grunner. Næringsliv må komme på plass for å få hjulene i gang i slike sårbare stater. Norfund er villig til å ta den høye risikoen forbundet med å gå inn i disse landene fordi kapitalbehovet er så stort (for mer om dette, se side 18).

Norfund brukte i 2011 tilskuddsmidler til oppstart av to prosjekter i Sør-Sudan. Myndighetene i det nye landet ønsker at Norfund skal være med som partner for utbygging av vannkraftverket Fula Rapids, og tilskuddsmidler har blitt brukt for å dekke utgifter til eksterne konsulenter og advokater for å utarbeide de første planene og kontrakts-rammeverket for prosjektet. Det er også stort behov for finansiering av små og mellomstore bedrifter i Sør-Sudan. Tilskuddsmidler



Representanter fra Norfund og Fanisi på skolen HillCrest, en av Fanisis investeringer.

ble i 2011 brukt for å sette opp finansieringsselskapet Kinyeti Capital i samarbeid med Norfunds svenske søsterfond Swedfund. Selskapet ble etablert i første kvartal 2012, og Norfund har nå gjort avtale for investering i dette.

Myanmar er et annet land hvor Norfund mener å kunne ha en særlig addisjonell rolle. Vi har startet sonderinger med sikte på å finne mulige partnere. Administrerende direktør og leder for Bangkok-kontoret besøkte landet på våren og hadde samtaler med en rekke representanter for næringslivet i landet. Basert på dette utarbeides det planer for prosjekt innen mikrofinans i Myanmar.

SMÅBEDRIFTSLÅNSORDNINGEN

Denne forenklet ordningen er etablert for å hjelpe norske småbedrifter som ønsker å etablere seg i utviklingsland. For mer om ordningen, se side 18.

Siden opprettelsen har det vært relativt få prosjekter som har mottatt slike lån.

Men en jevn tilgang på potensielle prosjekter viser at det fortsatt er et ønske og et behov i norsk næringsliv om en slik finansieringsmulighet. I disse prosjektene samarbeider Norfund særlig tett med Veiledningskontoret, hvor antall henvendelser har vært stabilt høyt de siste årene (se side 21).

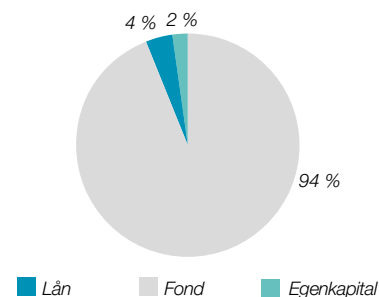
Det ble ikke gitt noen nye lån gjennom denne ordningen i 2011, og som ved inngangen av året var det totalt investert 7,25 millioner kroner. I 2011 har flere av bedriftene møtt utfordringer lokalt, og Norfund har måttet gjøre endringer for å kunne føre prosjektene videre på en bærekraftig måte.

Den høyere risikoterskelen som er blitt satt for Smålånsordningen gjør at Norfund kan bidra til mindre norske bedrifters satsning i utviklingsland. Samtidig fører dette med seg en større risiko for tap av kapital. Framover vil det være viktig å fortsette å finne den riktige balansegangen.

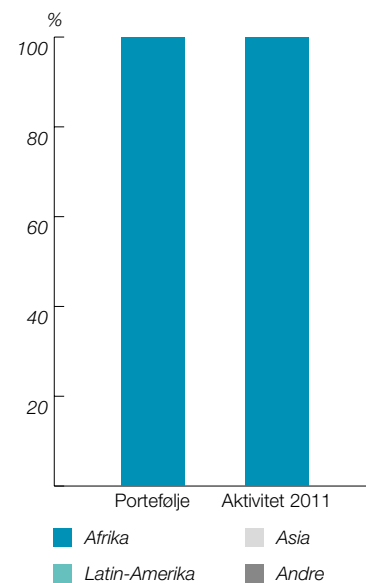
TABELL 9 – PROSJEKTUTVIKLING OG NYE INSTRUMENTER

Investeringsavtaler (mill kr)	207
Netto utbetalt til investeringene (mill kr)	65
Nye investeringsavtaler 2011 (mill kr)	59
Antall investeringer	8
Andel i minst utviklede land	63 %
Andel oppstartsbedrifter	99 %
Andel egenkapitalinvesteringer	1 %
Sysselsatte	400
Norfunds vektete andel sysselsatte	4
Kvinneandel	34 %
Innbetaling til lokale myndigheter	3 mill kr
Norfunds vektete andel av selskapsskatt	0,2 mill kr

FIGUR 18 – INVESTERINGSINSTRUMENT



FIGUR 19 – INVESTERINGER PER REGION



Oversikt over Norfunds investeringer

TABELL 10 - NORFUNDS INVESTERINGSPROSJEKTER PER 31.12.2011*

Prosjektnavn	Land/region	Første avtaleår	Investeringsområde
Abacus	Østlige Afrika	2007	Finansinstitusjoner
ACAF	Latin-Amerika	2002	SMB-fond
Africa Health Fund (Aureos)	Afrika	2011	SMB-fond
Africado Ltd.	Tanzania	2009	Industrielle partnerskap
African Banking Corporation Zambia	Zambia	2011	Finansinstitusjoner
AfriCap Microfinance Investment C	Afrika	2007	Finansinstitusjoner
Afrinord Hotel Investments	Afrika	2005	Industrielle partnerskap
Agrica	Tanzania	2010	Industrielle partnerskap
Agri-Vie	Afrika	2010	SMB-fond
Agua Imara	Afrika og Latin-Amerika	2008	Fornybar energi
AMRET	Kambodsja	2008	Finansinstitusjoner
AMSCO	Afrika	2001	Industrielle partnerskap
Angola Capital Partners LLC	Afrika	2009	Prosjektutvikling
APIDC Biotech Fund	Asia	2005	SMB-fond
Aureos Africa Fund	Afrika	2008	SMB-fond
Aureos CA Growth Fund (EMERGE)	Latin-Amerika	2006	SMB-fond
Aureos East Africa Fund	Afrika	2003	SMB-fond
Aureos Latin America Fund (ALAF)	Latin-Amerika	2007	SMB-fond
Aureos South Asia Fund (Holdings)	Asia	2006	SMB-fond
Aureos South Asia Fund 1	Asia	2004	SMB-fond
Aureos South-East Asia Fund	Asia	2004	SMB-fond
Aureos South-East Asia Fund II	Asia	2010	SMB-fond
Aureos Southern Africa Fund	Afrika	2003	SMB-fond
Aureos West Africa Fund	Afrika	2003	SMB-fond
Banco Terra	Mosambik	2006	Finansinstitusjoner
Basecamp Explorer Kenya Ltd	Kenya	2010	Industrielle partnerskap
Batian Management Company	Afrika	2011	SMB-fond
BRAC	Bangladesh	2007	Finansinstitusjoner
Brac Africa Microfinance Ltd	Afrika	2008	Finansinstitusjoner
Brac Bank	Bangladesh	2010	Finansinstitusjoner
Bugoye HPP	Uganda	2008	Fornybar energi
Business Partners Madagascar SME Fu	Afrika	2006	SMB-fond
CAIF	Latin-Amerika	1999	SMB-fond
Cambodia-Laos Development Fund	Asia	2009	SMB-fond
Capitec Bank	Sør-Afrika	2009	Finansinstitusjoner
CASEIF	Latin-Amerika	2000	SMB-fond
CASEIF II	Latin-Amerika	2007	SMB-fond
Casquip Starch	Swaziland	2008	Industrielle partnerskap
China Environment Fund 2004	Asia	2005	SMB-fond
CIFI	Latin-Amerika	2004	Finansinstitusjoner
Desyfin	Costa Rica	2011	Finansinstitusjoner
DFCU Limited	Uganda	2004	Finansinstitusjoner
E+Co	Afrika og Sentral-Amerika	2009	Fornybar energi
ECP Africa Fund (Afr Infr Fnd)	Afrika	1999	SMB-fond
Euro TechBridge	Kenya	2008	Prosjektutvikling

* Norfund har gjennom samfinansieringsordningen EFP gitt lån til 11 virksomheter i Afrika (jurisdiksjon i parentes): Det er gitt lån til Olkaria III (Cayman Island), Cement du Sahel (Senegal), Care Works (Mauritius), Precision Air (Tanzania), Equity Bank (Kenya), Maputo Hospital (Mosabik), Milicom, Rabai Power (Kenya), Zambeef (Zambia), African Foundries Limited (Nigeria) og PTA Bank (Kenya). EFP har jurisdiksjon i Luxemburg.

Sektor	Investeringsinstrumenter	Investerings-valuta	Norfund eierandel	Jurisdiksjon	Avtalefestet beløp (mill kr)
Andre finansielle tjenester	Lån	UGS		Uganda	11,9
Investeringsfond	Fond	USD	27,5 %	Mauritius	30,7
Investeringsfond	Fond	USD	9,5 %	Sør-Afrika	59,8
Jordbruk	Egenkapital & lån	EUR	40,0 %	Mauritius	20,9
Andre finansielle tjenester	Lån	USD		Zambia	29,3
Mikrofinans	Fond	USD	7,1 %	Mauritius	16,5
Turisme	Egenkapital & mezzanine	EUR	20,0 %	Denmark	48,7
Jordbruk	Egenkapital	USD	23,8 %	Guernsey	60,8
Jordbruk	Fond	ZAR	9,4 %	Sør-Afrika	58,5
Fornybar energi	Egenkapital & garanti	USD	9,0 %	Norge	179,2
Mikrofinans	Lån	KHR		Kambodsja	4,3
Andre tjenester	Egenkapital	EUR	4,8 %	Nederland	1,8
Investeringsfond	Egenkapital	USD	50,0 %	Delaware	1,4
Investeringsfond	Fond	USD	7,7 %	Mauritius	16,7
Investeringsfond	Fond	USD	10,5 %	Mauritius	234,5
Investeringsfond	Fond	USD	14,3 %	Mauritius	18,4
Investeringsfond	Fond	USD	20,0 %	Mauritius	23,6
Investeringsfond	Fond	USD	13,6 %	Kanada, Onatario	145,6
Investeringsfond	Fond	USD	23,5 %	Mauritius	102,4
Investeringsfond	Fond	USD	50,0 %	Mauritius	9,9
Investeringsfond	Fond	USD	28,6 %	Mauritius	108,3
Investeringsfond	Fond	USD	7,3 %	Kanada, Onatario	29,5
Investeringsfond	Fond	USD	25,1 %	Mauritius	56,3
Investeringsfond	Fond	USD	26,0 %	Mauritius	35,2
Andre finansielle tjenester	Egenkapital	MZN	41,7 %	Mosambik	61,5
Turisme	Egenkapital	NOK	40,0 %	Kenya	9,0
Investeringsfond	Egenkapital & Lån	USD	25,0 %	Cayman Islands	2,7
Mikrofinans	Lån	BDT		Bangladesh	21,4
Mikrofinans	Lån	USD		Cayman Islands	13,2
Andre finansielle tjenester	Mezzanine	BDT	43,7 %	Bangladesh	43,1
Fornybar energi	Egenkapital, lån & garanti	USD	27,5 %	Uganda	69,8
Investeringsfond	Fond	EUR	14,1 %	Mauritius	9,7
Investeringsfond	Fond	USD	4,0 %	De britiske Jomfuøyene	5,9
Investeringsfond	Fond	USD	40,0 %	Luxembourg	23,7
Andre finansielle tjenester	Lån	ZAR		Sør-Afrika	121,0
Investeringsfond	Fond	USD	31,8 %	Panama	11,4
Investeringsfond	Fond	USD	13,8 %	Panama	24,0
Jordbruk	Egenkapital & Lån	SZL	17,2 %	Swaziland	43,1
Investeringsfond	Fond	USD	10,0 %	Cayman Islands	10,7
Andre finansielle tjenester	Egenkapital & Lån	USD	9,3 %	Panama	167,5
Andre finansielle tjenester	Mezzanine	USD	16,9 %	Costa Rica	11,5
Andre finansielle tjenester	Egenkapital & lån	UGS & USD	10,0 %	Uganda	84,3
Fornybar energi	Lån	USD		Delaware	44,1
Investeringsfond	Fond	USD	1,2 %	Mauritius	0,2
Informasjonsteknologi	Lån	NOK		Norge	2,3

Prosjektnavn	Land/region	Første avtaleår	Investeringsområde
European Financing Partners SA	Afrika	2006	Industrielle partnerskap
Evolution One Fund	Afrika	2009	SMB-fond
EXIM Bank (Tanzania) Ltd.	Tanzania	2007	Finansinstitusjoner
Family Bank Limited Kenya	Kenya	2010	Finansinstitusjoner
Fanisi Venture Capital Fund	Afrika	2009	Prosjektutvikling
Fanisi Venture Management Company	Afrika	2009	Prosjektutvikling
Frontier Fund	Asia	2010	SMB-fond
Fundo de Investimento Privado-Angol	Afrika	2009	SMB-fond
Green Resources USD	Tanzania	2009	Industrielle partnerskap
GroFin Afrika Fund	Afrika	2008	SMB-fond
Hattha Kaksekar Ltd (HKL)	Kambodsja	2008	Finansinstitusjoner
HEFF	Latin-Amerika	2011	Finansinstitusjoner
Hidro Santa Cruz	Guatemala	2011	Fornybar energi
Horizon Equity Partners Fund III	Afrika	2007	SMB-fond
Hydel Hydropower	Kenya	2011	Prosjektutvikling
I&P Capital II	Afrika	2007	SMB-fond
Interact Climate Change Facility	Regional	2010	Fornybar energi
Kabul Serena Hotel	Afghanistan	2005	Industrielle partnerskap
LAAD	Regional	2004	Finansinstitusjoner
Lafise Investment Management	Latin-Amerika	1999	SMB-fond
Lake Turkana Wind Project	Kenya	2011	Prosjektutvikling
LOCFUND	Regional	2007	Finansinstitusjoner
Matanuska Africa	Mosambik	2008	Industrielle partnerskap
Micro Africa Ltd.	Kenya & Uganda	2006	Finansinstitusjoner
Nam Sim	Laos	2011	Fornybar energi
Nicafish	Nicaragua	2005	Industrielle partnerskap
NMI Frontier Fund	Regional	2008	Finansinstitusjoner
NMI Global Fund	Global	2008	Finansinstitusjoner
NMI Portfolio Manager AS	Global	2008	Finansinstitusjoner
Pride Architects	Uganda	2010	Prosjektutvikling
Prospero	Latin-Amerika	2011	Finansinstitusjoner
Real People Investment PTY	Sør-Afrika	2009	Finansinstitusjoner
Sacombank	Vietnam	2011	Finansinstitusjoner
Sacombank Leasing Limited	Vietnam	2011	Finansinstitusjoner
Safa Marine Industries Ltd	India	2003	Industrielle partnerskap
SAMIC Ltd (CHC)	Kambodsja	2008	Finansinstitusjoner
Sathapana	Kambodsja	2009	Finansinstitusjoner
Scanwater AS	Uganda	2009	Prosjektutvikling
SEAF Blue Waters Growth Fund	Asia	2008	SMB-fond
SEAF Sichuan Small Investment Fund	Asia	2000	SMB-fond
SEAF Trans-Balkan Fund	Balkan	2000	SMB-fond
SNPI	Nepal, Fillipinene, India, Chile og Peru	2002	Fornybar energi
Socremo	Mosambik	2009	Finansinstitusjoner
Solidus Investment Fund S.A.	Latin-Amerika	2005	Finansinstitusjoner
Techcombank	Vietnam	2011	Finansinstitusjoner
The Currency Exchange (TCX)	Global	2007	Finansinstitusjoner
TMP (Telecom Management Partner)	Namibia	2008	Industrielle partnerskap
ToughStuff	Afrika	2011	Fornybar energi
TPS Dar es Salaam	Tanzania	2011	Industrielle partnerskap
TPS Pakistan	Pakistan	2007	Industrielle partnerskap
TPS Rwanda	Rwanda	2010	Industrielle partnerskap
TPS Rwanda -USD	Rwanda	2010	Industrielle partnerskap
Vantage Mezzanine Fund II	Afrika	2011	SMB-fond
Voxtra East Africa Agribusiness Ini	Afrika	2011	Prosjektutvikling

Sektor	Investeringsinstrumenter	Investerings-valuta	Norfund eierandel	Jurisdiksjon	Avtalefestet beløp (mill kr)
Investeringsfond	Egenkapital & Lån	EUR	7,6 %	Flere*	168,6
Fornybar energi	Fond	ZAR	7,2 %	Sør-Afrika	37,9
Andre finansielle tjenester	Lån & mezzanine	USD		Tanzania	36,1
Mikrofinans	Egenkapital	KES	5,6 %	Kenya	18,0
Investeringsfond	Fond	USD	30,0 %	Luxembourg	89,3
Investeringsfond	Egenkapital	USD	50,0 %	Luxembourg	1,6
Investeringsfond	Fond	USD	11,3 %	Cayman Islands	59,2
Investeringsfond	Fond	USD	26,8 %	Luxembourg	63,9
Skogbruk	Lån	USD		Norge	42,3
Investeringsfond	Fond	USD	9,4 %	Mauritius	86,7
Mikrofinans	Egenkapital & lån	USD & KHR	17,6 %	Kambodsja	23,0
Mikrofinans	Fond	USD		Delaware, USA	30,0
Fornybar energi	Lån & mezzanine	USD		Guatemala	31,8
Investeringsfond	Fond	ZAR	9,0 %	Sør-Afrika	19,6
Fornybar energi	Lån	USD		Kenya	8,4
Investeringsfond	Fond	EUR	13,4 %	Mauritius	27,9
Fornybar energi	Lån & egenkapital	EUR	7,7 %	Luxembourg	38,8
Turisme	Egenkapital	USD	17,1 %	Afghanistan	33,8
Andre finansielle tjenester	Lån	USD		Panama	64,7
Investeringsfond	Egenkapital	USD	20,0 %	Bahamas	0,0
Fornybar energi	Lån	EUR		Kenya	12,5
Mikrofinans	Fond	USD	10,0 %	Delaware, USA	17,7
Jordbruk	Egenkapital, mezzanine & lån	USD	33,3 %	Mauritius	55,2
Mikrofinans	Egenkapital & lån	USD, KES & UGS	15,3 %	Kenya	21,2
Fornybar energi	Lån	USD		Laos	23,1
Fiskeri og akvakultur	Lån	USD		Nicaragua	5,6
Mikrofinans	Fond	NOK	45,0 %	Norge	108,0
Mikrofinans	Fond	NOK	45,0 %	Norge	162,0
Mikrofinans	Egenkapital	NOK	50,0 %	Norge	30,0
Andre tjenester	Lån	NOK		Norge	2,5
Mikrofinans	Fond	USD	21,7 %	Cayman Islands	29,7
Mikrofinans	Egenkapital & Lån	ZAR	12,5 %	Sør-Afrika	299,6
Andre finansielle tjenester	Lån	USD		Vietnam	139,0
Leasing	Lån	USD		Vietnam	27,5
Annen produksjon	Lån	EUR		India	0,5
Mikrofinans	Lån	USD		Kambodsja	0,4
Mikrofinans	Lån	USD		Kambodsja	31,2
Bygg og anlegg	Lån	NOK		Norge	2,5
Investeringsfond	Fond	USD	20,0 %	Cayman Islands	29,3
Investeringsfond	Fond	USD	13,3 %	Delaware, USA	11,8
Investeringsfond	Fond	USD	22,9 %	Delaware, USA	2,1
Fornybar energi	Egenkapital	USD	40,0 %	Norway	3 164,0
Mikrofinans	Egenkapital	MZN	35,6 %	Mosambik	24,5
Mikrofinans	Fond	USD	6,3 %	Panama	9,3
Andre finansielle tjenester	Lån	USD		Vietnam	89,9
Andre finansielle tjenester	Fond	USD	2,4 %	Nederland	55,0
Kommunikasjon	Egenkapital	USD	43,4 %	Mauritius	26,3
Fornybar energi	Egenkapital	USD	24,0 %	Jersey	31,6
Turisme	Egenkapital & Lån	USD	24,5 %	Kenya	55,6
Turisme	Egenkapital	USD	4,7 %	Pakistan	21,2
Turisme	Egenkapital	RWF	11,4 %	Rwanda	12,5
Turisme	Lån	USD		Rwanda	16,2
Investeringsfond	Fond	ZAR	15,3 %	Sør-Afrika	74,6
Jordbruk	Fond	NOK	35,0 %	Norge	22,7

