

» ÅRSRAPPORT 2005



INNHold:

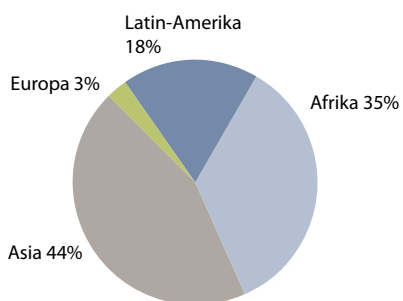
- 3 EN SAMARBEIDSPARTNER FOR NÆRINGS LIV I UTVIKLING
- 4 ADMINISTRERENDE DIREKTØR: Kapital i arbeid
- 6 NORFUNDS VIRKSOMHET PÅ ENKELTOMRÅDER I 2005
- 10 HØYE OLJEPRISER: Verst for (noen) fattige land
- 12 AFRIKA: Like fattige etter 40 år med bistand
Afrika trenger banker for vanlige folk
Norfund satser på mikrofinans i Afrika
- 16 James Ogwal Olals trykkeri
- 17 Bosco Okellos laboratorium og skole
- 18 ASIA: Asias giganter
Medaljens bakside
- 22 SOSIALT ANSVAR: Betydningen av bærekraftig utvikling
Intervju med Jannik Lindbæk
- 26 STYRETS BERETNING
- 31 REGNSKAP MED NOTER
- 50 REVISJONSBERETNING
- 51 ORGANISASJON

NØKKELTALL

Millioner NOK	2005	2004	2003	2002	2001	2000
Resultat	93,9	-9,2	47,7	36	27	3
Tilført kapital fra eier	485	485	485	395	225	150
Kapitalbase (31.12.) ¹⁾	2 914	2 361	1 905	1 400	1 010	543
Antall ansatte (31.12.)	26	23	23	21	17	10

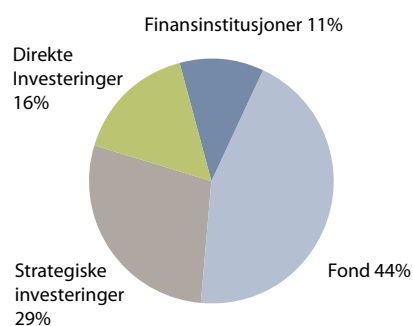
¹⁾ Norfunds bokførte egenkapital pr. 31.12.05 på 2 816 millioner NOK samt antatt verdi av låneporteføljen som Norfund overtok fra Norad 01.01.01

INVESTINGER FORDELT PÅ REGIONER*

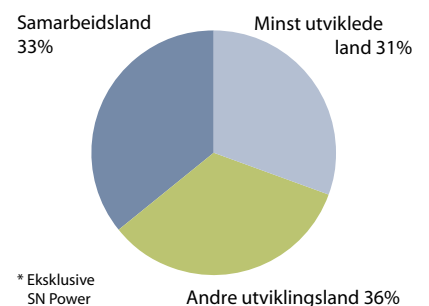


* Eksklusive SN Power

INVESTINGER FORDELT PÅ KATEGORIER



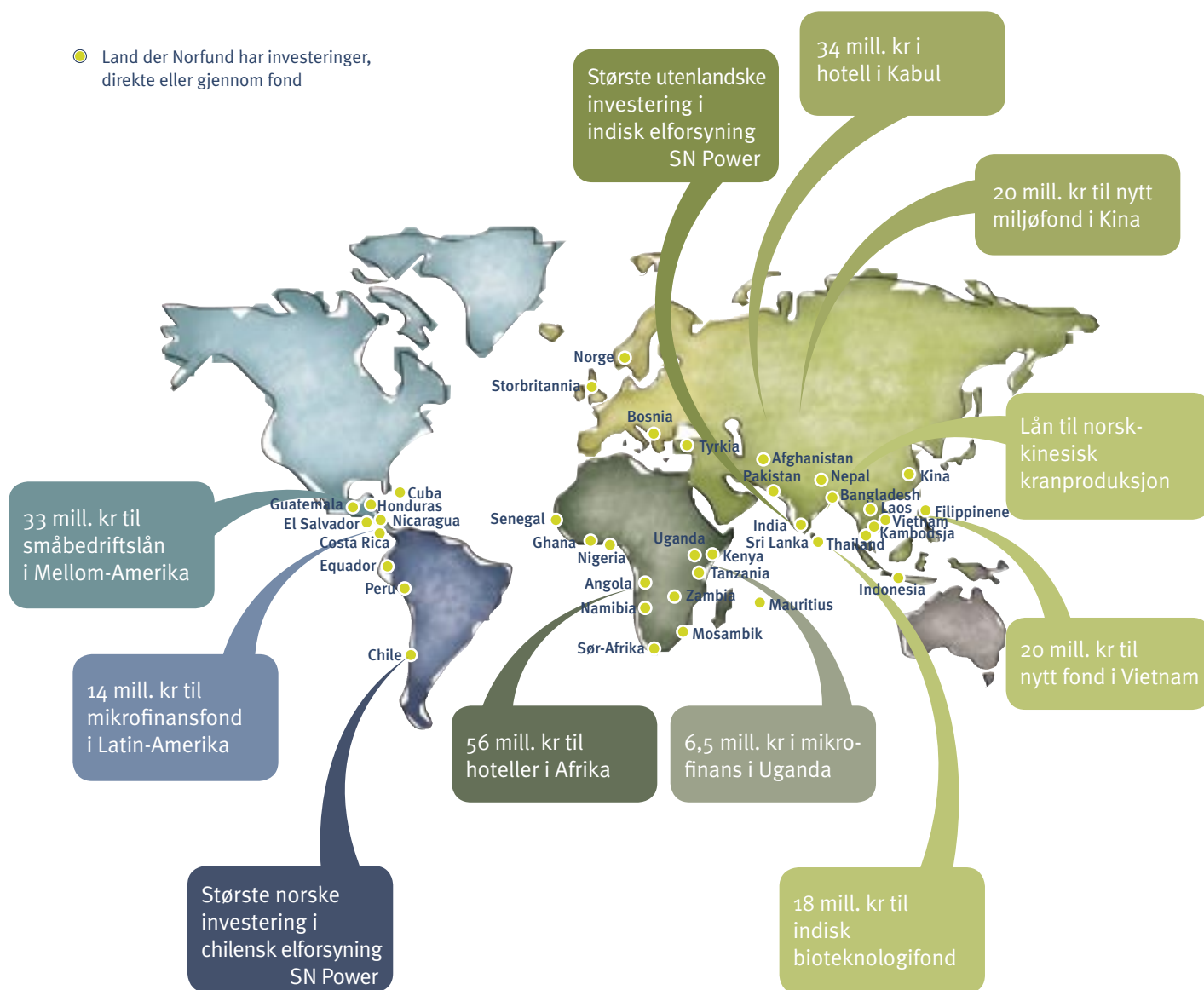
INVESTINGER FORDELT PÅ MUL, NORGES ØVRIGE SAMARBEIDSLAND OG ANDRE UTVIKLINGSLAND*



* Eksklusive SN Power

Norfund, 2005

nye investeringsavtaler



En samarbeidspartner for næringsliv i utviklingsland

Næringsutvikling i utviklingsland forutsetter tilgang til risikokapital. Norfund investerer i og er pådriver for samarbeid om utvikling av ny virksomhet som skaper arbeidsplasser og reduserer fattigdom. Gjennom partnerskap, samfinansiering med andre investorer og aktiv lokal tilstedeværelse bidrar vi til å skape et levedyktig næringsliv.

Kapital i arbeid

*I 2005 var det fem år siden
FNs tusenårs mål ble vedtatt.
Gjennom tusenårs målene forpliktet
verdens ledere og nasjoner seg til å styrke
den globale innsatsen mot fattigdom, for
bedre helse, og for å fremme fred, menneske-
rettigheter og bærekraftig utvikling.*

Dette er Norfund

Norfund (Statens investeringsfond for næringsvirksomhet i utviklingsland) er et særlovsselskap opprettet av Stortinget i 1997. Styret oppnevnes av regjeringen. Norfund tilføres kapital over bistandsbudsjettet, og virksomheten er en integrert del av norsk utviklingssamarbeid. Per 31. desember 2005 har Norfund en forvaltningskapital på tre milliarder norske kroner.

VÅR VIRKSOMHET:

Strategiske investeringer
Norfund er medeier i tre fondsforvaltningselskaper som formidler investeringskapital gjennom en rekke enkeltfond i Afrika, Mellom-Amerika, Sør- og Sørøst-Asia. Som eier av 50 prosent i Statkraft Norfund Power Invest AS (SN Power) bidrar Norfund til å utvikle, modernisere og drive vannkraftanlegg i utviklingsland.

Fonds- og direkteinvesteringer
Norfund investerer både indirekte gjennom lokale egenkapitalfond og direkte sammen med norske eller lokale partnere.

Finansinstitusjoner
Norfund investerer i og gir lån til banker og finansieringsinstitusjoner, inkludert mikrofinansinstitusjoner, for å utvikle kapitalmarkeder og gi små og mellomstore foretak bedre tilgang til kapital. Lånporteføljen som ble overført fra Norad til Norfund i 2001, er en del av denne virksomheten.

For å oppnå varig fattigdomsreduksjon er det helt nødvendig å skape levedyktige arbeidsplasser innen offentlig og privat sektor i utviklingslandene. I privat sektor vil dette kun skje dersom det er grunnlag for positiv avkastning på investert kapital. Norfunds mål er å bidra med risikovillig investeringskapital og kunnskap slik at det øker verdiskapingen i privat sektor. Fokus rettes mot de landene der utviklingen er kommet kortest, der Norfunds kapital vil ha høyest effekt.

Diskusjonen i vår del av verden fokuserer ofte på hvordan man kan øke utenlandske investeringer i utviklingslandene. Slike etableringer bidrar ofte til å skape arbeidsplasser og utvikle positive ringvirkninger i lokal økonomi. Imidlertid tilsier ny erfaring at næringsutvikling har større bærekraft når den er forankret i lokal kapital og lokalt entreprenørskap.

Utvikling og vekst av lokal næringsvirksomhet forutsetter at offentlige myndigheter sørger for akseptable rammevilkår, og at det er tilgang til risiko- og lånekapital. Ved siden av at vi investerer direkte og indirekte i enkeltbedrifter i utviklingsland, har Norfund derfor i stadig større grad satset på samarbeid med lokale banker. Dette skjer både ved at vi går inn som aksjonær og dermed styrker kapitalbase og utvikling av banken, og ved at vi tilbyr risikolån til mindre virksomheter gjennom utvalgte lokale partnerbanker. I tillegg er vårt engasjement innen mikrofinans økende. Særlig er vi stolte av å ha investert i Uganda Microfinance Limited, som i tillegg til å være ledende i Uganda også planlegger å utvide virksomheten i regionen.



Foto: Christian Hatt

Vårt eierskap i Aureos Capital og investeringer i egenkapitalfond som forvaltes av Aureos Capital, er fortsatt en grunnpilar i Norfunds strategi. Selskapet tilbyr egenkapital til lokale, små og mellomstore virksomheter. Aureos er representert i mer enn 15 land. Det sikrer kompetanseoverføring og tett oppfølging av investeringene i en lokal sammenheng. I tillegg bygges det lokal kompetanse

innen egenkapitalforvaltning.

Utviklingslandene stilles overfor økende energikostnader som vil begrense den økonomiske veksten i mange land. I denne sammenheng er Norfunds satsing på utbygging av fornybar energi gjennom SN Power et viktig bidrag til å redusere utviklingslandenes avhengighet av olje og kull. Kapitalmangelen på dette området er stor, og i India er SN Powers investeringer de hittil største et utenlandsk selskap har gjort innen vannkraft. Dette er dessuten et område hvor vi kan trekke på norsk kompetanse i verdensklasse.

Norfund er i vekst, og vi ser frem til videre samarbeid med alle våre lokale og internasjonale partnere for å bidra til at tusenårsmålene kan nås.

Vennlig hilsen,

Per Emil Lindøe

Administrerende direktør, Norfund

Vi samordner: Norfund er med i et internasjonalt nettverk av investeringsfond og finansinstitusjoner innrettet mot utviklingsland, og bidrar til en samordning som gjør det mulig å nå bredere ut og oppnå større virkning enn alene.

Vi utløser: Som medeier av fondsforvaltningsselskap bidrar vi til å innhente kapital fra et stort antall investorer, og utløser på denne måten langt større investeringer enn det vi kunne oppnå med egne midler.

Vi samarbeider: Gjennom samarbeid med dels norske selskaper og dels næringslivsaktører i de enkelte utviklingslandene, kombinerer vi våre midler med faglig spesialkompetanse, aktivt eierskap og lokalt nettverk.

Norfunnds virksomhet på enkeltområder i 2005

Norfunnds virksomhet er delt inn i tre forretningsområder: Strategiske investeringer, fonds- og direkteinvesteringer og finansinstitusjoner. Våre aktiviteter på disse områdene omfattet i 2005 følgende:

STRATEGISKE INVESTERINGER

Å bidra til utvikling av lokale eiermiljøer og kapitalmarkeder er et sentralt mål for Norfund. Utvikling av kompetente lokale fondsmiljøer gjennom satsing på aktiv forvaltning er derfor en viktig del av vår strategi.

Norfunnds viktigste investering innen fondsforvaltning er Aureos Capital Ltd, rettet mot små og mellomstore bedrifter i utviklingsland. Det ble etablert i 2001 sammen med britiske CDC som i 2004 overførte sin eierandel til Actis LLP. Ved utgangen av året var cirka 2 milliarder NOK (300 millioner USD) under aktiv forvaltning i 16 lokale og regionale egenkapitalfond i Afrika, Mellom-Amerika, Sør- og Sørøst-Asia.

Norfund er også engasjert i forvaltningsselskapene Angola Capital Partners (ACP) og Lafise Investment Management (LIM) i Nicaragua.

Norfund har en eierandel på 50 prosent i Statkraft Norfund Power Invest AS (SN Power), som investerer i, utvikler og driver vannkraftanlegg i utviklingsland. SN Power hadde ved utgangen av 2005 en egenkapital på 1,1 milliarder NOK (162 millioner USD).

FONDSFORVALTNING >> Aureos' regionalfond har i 2005 hatt en tilfredsstillende utvikling.

De tre fondene for henholdsvis østlige, vestlige og sørlige Afrika, med en samlet forvaltningskapital på 950 millioner NOK (140 millioner USD), utvikler seg stort sett som planlagt. Investeringsaktiviteten i det sørlige Afrika har ligget noe etter planen, men dette er nå i ferd med å ta seg opp.

Fondet ASEAF i Sørøst-Asia har 406 millioner

NOK (60 millioner USD) til investering i små og mellomstore bedrifter i Thailand, Filippinene, Indonesia og Mekong-regionen. Det forventes at fondets kapitalbase vil bli økt noe i første halvår 2006. Det har tatt lengre tid enn ventet å få på plass lokale investorer, og investeringsaktiviteten er noe etter planen.

Fondet ACAF i Mellom-Amerika har 245 millioner NOK (36,3 millioner USD) under forvaltning. Også dette har ligget noe etter planlagt

og det arbeides med nedsalg av porteføljen.

Det er i 2005 inngått en intensjonsavtale om å invitere ledelsen i Aureos til å bli minoritetsaksjonærer i selskapet. I denne sammenheng vil også CDC komme tilbake på eiersiden. Dette anses som viktig for at Aureos-forvaltede fond i større grad skal kunne tiltrekke seg andre private investorer.

I Mellom-Amerika eier Norfund 20 prosent i Lafise Investment Management (LIM) i Nicaragua.

Dette ble etablert i samarbeid med den latin-amerikanske finansinstitusjonen LAFISE i 1999. LIM forvalter ett fond, CASEIF, som har utviklet seg tilfredsstillende.

Norfund var en sentral pådriver for etableringen av Angola Capital Partners (ACP) i 2004. Selskapet skal eies med en tredel hver av Norfund og de angolanske virksomhetene Banco Africano de Investimentos (BAI) og statsoljeselskapet Sonangol. ACP lanserte i 2004 Angolas første investeringsfond, FIPA (Fundo de Investimentos Privados), men det har vært større utfordringer enn ventet med å få de nødvendige lokale godkjenninger. FIPA har derfor ennå ikke kun-



Foto: SN Power

Veibygging til Allain Duhangan, den største utenlandske investeringen i indisk vannkraft.

investeringstakt, men viser nå tilfredsstillende resultater.

Det er etablert et interimfond på 68 millioner NOK (10 millioner USD) for Sri Lanka for å utnytte mulighetene til det nye Aureos South Asia Fund er etablert. Interimfondet dekket også økte kapitalbehov som følge av flodbølgekatastrofen julen 2004.

Forvaltningsselskapet Aureos Capital Ltd gikk resultatmessig i balanse også i 2005. De eldre fondene, etablert 1995-98, er fullinvestert,

net starte sin investeringsvirksomhet.

ENERGI >> SN Power er etter sitt tredje hele år i drift nå involvert i kraftproduksjon i Peru, på Sri Lanka og i India. Femten vannkraftverk på i alt 207 megawatt (MW) er i drift, og to til med en forventet samlet kapasitet på 347 MW er under bygging i Chile og India. I Chile bygges det også et 60 MW termisk reservekraftanlegg. Videre er fire småkraftverk i Uganda under prosjektering og det bearbeides ytterligere prosjektmulig-

heter i Peru, Chile, Mosambik, India og på Filipinene.

Selskapet har i 2005 hatt stor aktivitet og utviklet seg tilfredsstillende. Prosjektorganisasjonen teller i underkant av 20 medarbeidere i Norge.

I Chile ble elvekraftverket La Higuera på 155 MW, med SN Power og australske Pacific Hydro som eiere, fullfinansiert med cirka 1,8 milliarder NOK (272 millioner USD) i oktober 2005. Utbyggingen pågår, og kraftverket forventes i produksjon fra høsten 2008. Dette er den største investeringen et norsk selskap har gjort i sør-amerikansk elforsyning. Det forberedes utbygging av flere kraftverk i samme område.

Gjennom eierskap i Cahua SA i Peru har SN Power 12 kraftverk på i alt 114 MW i drift, inkludert et termisk reservekraftanlegg.

I India har SN Power en eierandel på 49 prosent i Malana Power Company (MPC). MPC har et kraftverk (Malana) på 86 MW i drift i Nord-India, og fra 2005 et elvekraftverk (Allain Duhangan) på 192 MW under bygging i samme område. Samlede investeringer i disse to kraftverkene er på rundt 2 milliarder NOK (300 millioner USD). Dette er de hittil største investeringene et utenlandsk selskap har gjort innen vannkraft i India.

På Filipinene har SN Power i 2005 innledet samarbeid med Aboitiz Equity Ventures Inc. med sikte på deltagelse i restruktureringen av det filippinske kraftmarkedet.

Kraftselskapet Nividhu på Sri Lanka, der SN Powers eierandel er 30 prosent, har to småkraftverk på i alt 6,1 MW i drift, og det planlegges flere små vannkraftverk som kan redusere avhengigheten av oljefyrte kraftverk.

I Uganda vurderer SN Power bygging av flere småkraftverk i området 5-40 MW. Disse er en del av et energiutviklingsprogram støttet av Verdensbanken med mål å gi 400 000 husholdninger tilgang til elektrisitet i løpet av ti år.

I Mosambik diskuteres en modell for privat/offentlig partnerskap for opprusting, eierskap og drift av to vannkraftanlegg som i dag har svært dårlig driftssikkerhet.

UTSIKTER FOR 2006 » På bakgrunn av økt aktivitet i de fleste av Aureos' markeder, forventes



Kabul Serena Hotel, en investering som bidrar til gjenoppbygging av Afghanistan

det en fortsatt god utvikling for Aureos i 2006. Gode resultater på investeringssiden er vesentlig for å sikre Aureos grunnlag for etablering av nye regionfond.

Det har i 2005 vært arbeidet med etableringen av Sør-Asia-fondet ASAF. Dette er i februar 2006 etablert med en kapitalbase på 270 millioner NOK (40 millioner USD), og målet er å øke denne til oppimot 675 millioner NOK (100 millioner USD) i løpet av ett år. Fondet vil dekke Sri Lanka, India og Bangladesh.

Annen kapitalisering av ASEAF ventes å skje i første halvår 2006.

Investeringsperioden til fondet CASEIF utløp i oktober 2005, og annengenerasjonsfondet CASEIF 2 vil bli lansert i 2006. Å lykkes med dette vil være sentralt for å sikre den videre driften av LIM som forvaltningsmiljø.

2006 blir et kritisk år for Angola Capital Partners. Det er helt avgjørende for en videre utvikling av dette engasjementet at man får på plass de nødvendige godkjenninger og lykkes med oppstarten av fondet FIPA.

SN Power viderefører sin strategi om videre satsing i prioriterte markeder i Latin-Amerika, Asia og Afrika, og venter fortsatt høy aktivitet i alle regioner. Statkrafts eierandel i Himal Power Ltd i Nepal ventes overført til SN Power i første halvår av 2006. Det arbeides videre med over-

føring av Statkrafts eierandel i et kraftverk i Laos. Dette forutsetter tredjepartsgodkjenning.

FONDS- OG DIREKTEINVESTINGER

Norfunds investeringer i små og mellomstore bedrifter skjer både direkte i enkeltstående selskaper og gjennom fondsforvaltningsselskaper. Hovedtyngden foregår gjennom fond fordi dette gir mulighet til å nå flere selskaper, utløser mer kapital fra andre investorer, og fordi det gir en operativ lokal tilstedeværelse og dermed økt mulighet for å lykkes i å skape levedyktige bedrifter.

2005 har vært et år med høy aktivitet. I løpet av året har vi inngått, eller er i slutfasen med å inngå, nye investeringsavtaler på i alt over 400 millioner NOK (cirka 60 millioner USD).

Nye avtalte direkteinvesteringer i 2005 utgjorde 182 millioner NOK (nær 27 millioner USD). Ved utgangen av året hadde vi 12 direkteinvesteringer med en samlet eksponering på 190 millioner NOK (28 millioner USD) i form av både lån og egenkapital. Hovedtyngden er innenfor fiskerirelatert virksomhet, teknologi og reiseliv. Vi har nå direkteinvesteringer i åtte land: Afghanistan, Bangladesh, Filipinene, Indonesia, Kina, Nicaragua, Tyrkia og Vietnam.

Nye avtaler om fondsinvesteringer i 2005 utgjorde cirka 59 millioner kroner (nær 9 millioner USD). Norfund har nå plassert 858 millioner NOK (127 millioner USD) til aktiv forvaltning i totalt 21 fond. Dette fordeler seg med cirka 546 millioner NOK (81 millioner USD) i fond forvaltet av Aureos og 312 millioner NOK (46 millioner USD) i fond forvaltet av andre.

DIREKTEINVESTINGER » I 2005 inngikk Norfund en samarbeidsavtale med de nordiske søsterinstitusjonene, IFU (Danmark), Finnfund og Swedfund, og med Rezidor SAS, om utvikling av hotellprosjekter i Afrika. Samarbeidet har en finansieringsramme på 35 millioner EUR (cirka 280 millioner NOK), likt fordelt mellom de fem investorene. Det gir Norfund en eierandel på 20 prosent i Afrinord Hotel Investment. Dette selskapet forventes i løpet av 3-5 år å ha 6-10 hoteller i drift i Afrika. Mange av disse vil være i de minst utviklede landene på kontinentet.

En annen deltakelse i hotellvirksomhet er en investering på nær 34 millioner NOK (5 millioner USD) i et hotell i Kabul, Afghanistan. Dette gir Norfund en eierandel på 17 prosent. Hotellet er en del av Serena-kjeden og har Aga Khan Fund for Economic Development som hovedaksjonær. Også vår nederlandske søsterinstitusjon FMO og Det internasjonale finansieringsinstituttet (IFC) deltar i finansieringen av hotellet. Afghanistan har stor mangel på egnet innkvartering og møtelokaler, og hotellinvesteringen har skjedd på oppfordring fra afghanske myndigheter og som et ledd i gjenoppbyggingen av det sivile samfunnet i Afghanistan.

Norfund inngikk i 2005 avtale om et lån på 10 millioner NOK (1,5 millioner USD) til etablering av et fellesforetak mellom TTS Marine ASA og en kinesisk verftsgruppe innen produksjon av maritime kraner i Kina. TTS Marine vurderer flere investeringer i regionen.

Fjord Marin Tyrkia har hatt et år med store utfordringer både med hensyn til ledelses- og markedsforhold. Selskapet driver med oppdrett av havabbor og havbrasme og har en produksjon på rundt 4 000 tonn per år. Norfund har en eierandel på 29,6 prosent. Morselskapet Fjord Marin ASA, eier av de øvrige 70,4 prosentene, har i 2005 fått ny majoritetsaksjonær, og det arbeides nå aktivt med å styrke Fjord Marin Tyrkias organisasjon og økonomiske utvikling.

Et av selskapene som Norfund har investert i, er i 2005 blitt etterforsket for unndragelse av toll for import. Unndragelsene skal i hovedsak ha foregått før Norfund ble medeier. Etter at forholdene ble avdekket, har Norfund bidratt aktivt til å rydde opp og blant annet hatt flere møter med myndighetene. Selskapet har innbetalt til tollmyndighetene den toll som har vært unndratt, samt tilleggsomkostninger. Slike forhold er en utfordring i de markeder Norfund opererer i, og det er viktig å ha gode rutiner på dette området. Dette understreker også behovet for å ha aktører som



Foto: Anika Marthe Bjønness

Utvikling av ny virksomhet innen bioteknologi i India med APIDC Biotech Fund.

Norfund i slike markeder, slik at en kan påvirke utviklingen av forretningsstandarder i riktig retning.

Norfund solgte seg i slutten av 2005 ut av oppdrettselskapet Norfish Blagaj i Bosnia-Herzegovina. Selskapet har i flere år gått med underskudd, til tross for at det har vært prøvd

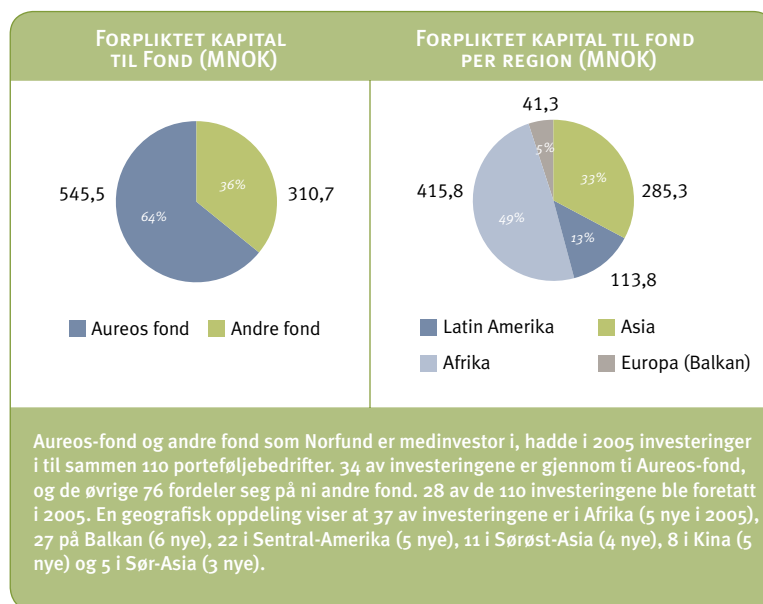
mange tiltak for å snu den negative utviklingen i selskapet. Norfund ser ikke at det kan bidra mer som eier i selskapet, og har derfor valgt å overdra sin eierandel til den norske medaksjonæren som i hele perioden har vært majoritetseier i selskapet. Før Norfund solgte seg ut av selskapet, ble utestående lønn dekket, og den norske partneren har forpliktet seg til å skyte inn ytterligere kapital for å skape grunnlag for videre drift i 2006.

INVESTINGER I FOND » Norfund inngikk i 2005 avtale om å investere nær 20 millioner NOK (2,5 millioner EUR) i Vietnam Equity Fund. Dette er vår første investering i landet, i tillegg til investeringer gjennom Aureos' Sørøst-Asia-fond (ASEAF). Norfunds investering utgjør rundt 16,5 prosent av det nye fondet. Vietnam har et lite utviklet kapitalmarked, og dette fondet vil bidra til økt lokal næringsutvikling i den privatiseringsprosessen som ventes i landet.

Det er avtalt å investere 18,4 millioner NOK (2,75 millioner USD) i et nytt teknologifond i India, APIDC Biotech Fund. Fondet er i alt på 35,7 millioner USD, og Norfund har dermed en eierandel på 7,8 prosent. IFC står for 11 prosent, mens lokale investorer bidrar med 65 prosent av kapitalen. Fondet investerer i bioteknologiselskaper i India, innrettet mot både hjemme-

markedet og internasjonale markeder. I 2005 investerte fondet i en ny apotekkjede og virksomheter innen blant annet fjerndiagnose, vaksineproduksjon, utvikling av nye medisiner og fremstilling av biodiesel.

Norfund har videre inngått avtale om å investere cirka 20 millioner NOK (3 millioner USD) i China Environment Fund, et andre-generasjonsfond innrettet mot miljø- og energieffektivisering i små og mellomstore bedrifter. Miljøfondet er blant de første som spesialisere seg på inve-



steringer i miljøteknologi i Kina. Fondet er totalt på 31 millioner USD. Dette gir Norfund en andel på 10 prosent. Største investor er den Hong Kong-baserte miljøgruppen Less. Andre medinvestorer er Den asiatiske utviklingsbanken, vår nederlandske søsterinstitusjon FMO, Calvert og Mitsui. Kina har enorme miljøproblemer, og tiltak mot dette har nå stor oppmerksomhet. Markedet for miljøteknologi og miljøtjenester forventes å være raskt voksende.

UTSIKTER FOR 2006 >> Etter et år med stor investeringsvekst vil hovedfokus i 2006 i stor grad være å sikre god oppfølging av porteføljen, i samsvar med våre krav om aktiv eierstyring og selskapsledelse. Miljøhensyn og sosiale forhold har i denne sammenheng stor vekt. I begynnelsen av 2006 vil Norfund investere 9,6 millioner NOK (1,2 millioner EUR) som gir en andel på 15 prosent i et nytt fond rettet mot små foretak på Madagaskar.

Det arbeides videre med etablering av Aureos' Sør-Asia-fond, vurdering av to nye fond for små og mellomstore bedrifter i Mellom-Amerika, samt investeringer innen telekommunikasjon i Afrika.

FINANSINSTITUSJONER OG LÅNEPORTEFØLJE

Norfund investerer i og gir lån til banker og finansinstitusjoner for å utvikle kapitalmarkeder og bedre kapitaltilgangen både for små og mellomstore bedrifter og for foretak på "mikro-nivå" – ned til enkeltpersoner. Egenkapitalinvesteringer medfører svært ofte styredeltakelse, og dermed mulighet til å påvirke videre utvikling av den enkelte finansinstitusjon.

I 2001 overtok Norfund Norads portefølje av lån til bedrifter med norsk eierskap i utviklingsland. Den besto av 48 lån på i alt 402 millioner NOK.

FINANSINSTITUSJONER >> Ved utgangen av 2005 utgjorde Norfonds investeringer i finansinstitusjoner 203 millioner NOK (30 millioner USD), inkludert avtalte, ikke utbetalte investeringer.

I 2005 ble det inngått nye investeringsavtaler for 53 millioner NOK (7,8 millioner USD), 33 millioner NOK (5 millioner USD) som lån eller ansvarlig lån og nær 21 millioner NOK (3 million-



Foto: Tim Lund, Norfund

Norfund har i 2005 avtalt å investere 47 millioner NOK i mikroforetak og småbedrifter i Latin-Amerika.

er USD) som egenkapital. Geografisk fordelte dette seg slik:

Norfund har i 2005 inngått avtale med mikrofinansselskapet Uganda Microfinance Limited (UML) om en investering på 6,5 millioner kroner (1 million USD). UML, opprinnelig Uganda Microfinance Union, ble opprettet i 1997, og er en av Ugandas ledende mikrofinansinstitusjoner med rundt 72 000 kunder i landet.

I Latin-Amerika er det gitt et ansvarlig lån

på 33 millioner NOK (5 millioner USD) til Corporacion Interfin SA, som driver den største privateide banken i Costa Rica. Dette gir mulighet for økt utlån til små og mellomstore bedrifter i Nicaragua, El Salvador og Guatemala.

Det er avtalt å investere 14 millioner kroner (2 millioner USD) i fondet Solidus Investment Fund SA, som tilbyr ansvarlige lån til mikrofinansinstitusjoner i blant annet Nicaragua, Peru, Colombia, Chile og Bolivia.

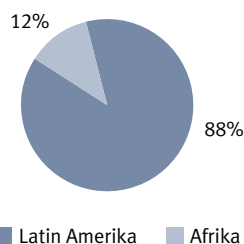
Norfund arrangerte et felleslån for Financiera Arrendadora Centroamericana SA (Finarca), som innebærer en fire års forlengelse av et eksisterende Norfund-lån, 12 millioner NOK (1,9 millioner USD), og ytterligere finansiering av 34 millioner NOK (5 millioner USD) fra andre.

LÅNEPORTEFØLJEN >> I løpet av 2005 ble 6 av lånene avsluttet, og porteføljen omfatter nå 27 lån. Lånene er i 2005 nedbetalt med 58 millioner NOK (8,6 millioner USD), og det er i tillegg innbetalt 6,3 millioner NOK (0,9 millioner USD) i renter. Dette er 30,1 millioner NOK mer enn forventet i forhold til avtalte nedbetalingsplaner. Gjenstående lån per 31. 12. 2005 utgjør 147 millioner NOK (21,7 millioner USD).

UTSIKTER FOR 2006 >> Det arbeides med å slutføre investeringer i Uganda, Mosambik og Tanzania. Det er et mål at investeringer i de minst utviklede land skal få en økende andel av Norfunds portefølje innen finansinstitusjoner.

Norfund har også som ambisjon at den delen av porteføljen som omfatter finansinstitusjoner skal øke i andel, og det tas sikte på at porteføljen vil være på cirka 328 millioner NOK (nær 50 millioner USD) ved utgangen av 2006. ■

NYE INVESTERINGER I FINANSINSTITUSJONER, 2005:



Latin-Amerika 47 millioner NOK (7 millioner USD)
Afrika 6,5 millioner NOK (1 millioner USD)

Høye oljepriser:

Verst for (noen) fattige land

De høye oljeprisene de siste årene har gitt økte oljeinntekter til Norge og andre oljeproduserende land. Oljeimporterende land har tapt. Blant de importerende landene finner vi mange fattige land. Hvor stor blir ekstraregningen for de fattige landene? Hva er størrelsesorden i forhold til for eksempel norsk utviklingshjelp? Hvordan påvirkes vekstutsiktene for landene?

Av John Magne Skjelvik og Haakon Vennemo. Skjelvik er partner og Vennemo er partner og direktør i avdeling for Development Economics i ECON. E-post: jms@econ.no og hve@econ.no. Les mer: www.econ.no

Oljeprisene er nå høyere enn mange forutså for noen år siden. I 2005 lå prisene på rundt 46 USD per fat i gjennomsnitt. I 2001 var de ganske nøyaktig halvparten. Land som eksporterer olje og gass tjener dobbelt så mye som for fire år siden. Vi forutsetter da at prisen på naturgass har fulgt med oljeprisen opp. Resultatet er en storstilt overføring til Norge og andre eksportland på bekostning av de oljeimporterende landene.

Bildet er sammensatt

Norge har 25 samarbeidsland. Det er en blandet gruppe, med store land som Kina og Indonesia og små som Øst-Timor. Det er mange oljeimporterende land, men også betydelige oljeproduserende land som Nigeria og Angola. Dette betyr at økte oljepriser påvirker norske samarbeidsland svært forskjellig. De fleste taper på det, men noen vinner.

Hvor mye taper de landene som ikke produserer olje? Vi beregner at prisøkningen fra 2001 til 2005 har økt oljeutgiftene med til sammen ca. 135 milliarder kroner per år for de oljeimporterende samarbeidslandene. Til sammenlikning er norsk utviklingshjelp på cirka 18 milliarder per år. Ekstraregningen er altså stor sammenlignet med norsk utviklingshjelp.

Figuren nedenfor viser oljeimportens andel av bruttonasjonalprodukt (BNP) i 2001 og 2005 i noen av de norske oljeimporterende samarbeidslandene*. Blant de 25 landene er det syv hovedsamarbeidsland, som er plassert til venstre

i figuren. Alle hovedsamarbeidslandene er oljeimporterende og taper på høyere oljepris. Vi ser at særlig Eritrea, men også enkelte andre land, er atskillig hardere rammet enn hovedsamarbeidslandene. To tredjedeler av den økte oljeregningen betales av Kina, siden Kinas økonomi er den klart største. Samtidig er den blant de som relativt sett blir rammet minst av oljeprisøkningen, ettersom den er relativt lite oljeintensiv.

Nigeria, Angola, Indonesia og Vietnam er også norske samarbeidsland, men de er nettoeksportører av olje og er derfor ikke tatt med i figuren. Til sammen tjener disse i størrelsesorden 170 milliarder kroner per år på oljeprisøkningen.

Det kan være mange grunner til at noen oljeimporterende land rammes hardere enn andre. Noen av landene har relativt begrenset tilgang på egne, fornybare energiresurser. I noen land er kraftproduksjonen i stor grad avhengig av olje. Transportsektoren er ofte den største oljeforbrukende enkeltsektoren. Denne sektoren kan være mindre utviklet i noen av landene, eller den kan være mindre energieffektiv. På kort sikt er det små muligheter for de fleste av landene til å gjøre seg mindre oljeavhengige ved å gå over til andre energibærere eller å bruke oljen mer effektivt.

Hva skjer fremover?

Mange spår at oljeprisen vil holde seg høy også i årene framover på grunn av økende etterspørsel etter olje fra blant annet land som India og Kina, ustabilitet og usikkerhet i mange oljeprodu-

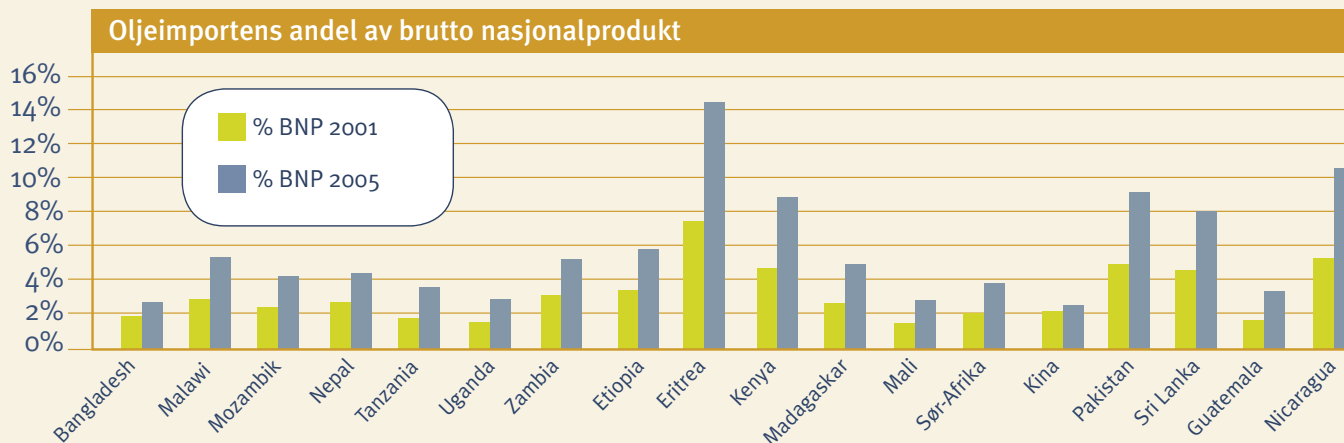
serende land og etterslep i investeringene i økt produksjonskapasitet. Kinas økonomiske vekst har vært stabil i underkant av 10 prosent årlig i mange år, og det er i øyeblikket ingenting som tyder på at den skal slakke av. Indias veksthistorie er nyere og mer ustabil, men kan meget vel fortsette. Etterspørselen fra disse to landene vil trekke oljeprisen opp. Så spør det om tilbudet av olje er i stand til å øke.

Den høye veksten i India og Kina er godt nytt for den halvparten av verdens fattige som lever der, og gjør det klart at høyere oljepris ikke er til ulempe for et fattig land når den delvis er en virkning av veksten i vedkommende land. Økt vekst i Kina og India er også godt nytt for Norge og andre oljeeksportører, men det er isolert sett dårlig nytt for fattige i oljeimporterende land. Anslag fra IMF indikerer at en permanent økning i oljeprisen på USD 10 per fat kan gi en reduksjon i BNP i de fattigste og mest forgjeldede landene på 1,5 prosent etter ett år. For landene sør for Sahara kan BNP-tapet bli på hele 3 prosent.

Doblingen av oljeprisene mellom 2001 og 2005 kan således faktisk gi en økonomisk tilbakegang i mange av de norske samarbeidslandene på kort sikt.

De oljeeksporterende samarbeidslandene kommer tilsynelatende godt ut av oljeprisøkningen. I hvilken grad de økte oljeinntektene bidrar til økt økonomisk vekst som også kommer store deler av folket i disse landene til gode, gjenstår å se. ■

*Tallene er bearbejdet fra Econ-memo 024/2004. Vi har sett på netto oljeforbruk, dvs. forbruk minus egen produksjon. Afghanistan og palestinske områder er utelatt av dataårsaker. Scenariet 46 USD forutsetter samme oljeforbruk som i 2001.



*– Bistand holder liv
i mennesker i Afrika,
mens investeringer kan
bety forskjellen på å leve og
ikke bare overleve for flertallet
av den afrikanske befolkningen,
sier kenyaneren James Shikwati,
økonom og leder av tenketanken
Inter Region Economic Network.*

Like fattige etter **40 år**
med bistand



James Shikwati var i Norge i forbindelse med Norads fattigdomskonferanse i oktober 2005. Der ristet han liv i en stor samling bistandsarbeidere med sine uttalelser.

– De landene som har mottatt mest utviklingshjelp de siste 40 årene, er fortsatt de fattigste landene i dag. På tross av milliardene som har strømmet inn til Afrika, er kontinentet fortsatt fattig, sier Shikwati.

Samtidig er verden vitne til den største nedgangen i antall fattige i verdenshistorien i India og Kina. Direkte utenlandske investeringer og utviklingen av lokal industri og nasjonale virksomheter har hatt mye mer med denne positive utviklingen å gjøre enn bistand.

– Hvis bistand var en industri i den private sektor, ville den vært lagt død fordi den er ueffektiv og ulønnsom. Det fins ingen bedre måte å hjelpe fattige på enn at de økonomiske interessene til den som hjelper også blir ivaretatt. Afrikanere trenger næringsvirksomhet og banker som kan gi oss lån, sier Shikwati.

Hemmer utvikling

Tradisjonell bistand har flere negative sider, mener han. Blant annet mener han at den bidrar til å gjøre regjeringer mindre avhengige av sin egen befolkning og skatteinntekter, noe som forlenger regjeringstiden til dårlige ledere og svekker demokratiet. Ifølge Shikwati fører bistand heller til underutvikling mer enn utvikling.

– Et enormt byråkrati blir finansiert med bistandspenger. Korrupsjon og selvtilfredshet blir støttet opp om, og afrikanere venner seg til å framstå som tiggere i stedet for uavhengige. I tillegg svekker utviklingshjelp det lokale markedet og hemmer kreativiteten som Afrika trenger. Det høres kanskje absurd ut, men jeg mener at utviklingshjelp og bistand underbygger en del av Afrikas problemer, sier Shikwati.

Sett fra Norfunds perspektiv er et av hovedproblemene for de som vil starte forretningsvirksomhet i Afrika begrenset eller ingen tilgang til kreditt. Som i de fleste utviklingsland er kredittmarkedet i Shikwatis hjemland Kenya også

karakterisert av både formelle og uformelle aktører. Inntil nylig har det formelle markedet, som består av kommersielle banker, vært for det rike mindretallet.

Flertallet som bor på landsbygda i Afrika, har ikke tilgang til banker. Forretningsvirksomhet på landsbygda har også trangere kår på grunn av lav befolkningstetthet, svak kjøpekraft og færre økonomiske aktiviteter generelt. Utbygging av infrastruktur og støtte til næringsliv vil spille en viktig rolle for å forbedre kredittverdigheten og tilgangen til kreditt for folk på landsbygda.

Høy risiko

Selv om Afrikas banker har gjennomgått reformer de siste årene, er det fortsatt veldig vanskelig for dem å bygge forretningsmessig forsvarlige låneporteføljer fordi lokale private sektorer ofte er svake og det fins få kredittverdige låntakere. I tillegg står mange afrikanske land overfor høy inflasjon og valutasårbarhet, som øker risikoen for utlåner.

Et av Norfunds virksomhetsområder er finansinstitusjoner som har ansvaret for investeringer i, og lån til, banker og andre finansinstitusjoner. Målet er å bidra til å utvikle kapitalmarkedene i utviklingsland og bedre kapitaltilgangen for små og mellomstore bedrifter.

– For aktører som Norfund fins det et stort marked i Afrika, understreker Shikwati. Mange små og mellomstore bedrifter i Afrika er knyttet til jordbrukssektoren. Shikwati viser til at investeringer i for eksempel vanntilførsel vil føre til høyere produktivitet i jordbruket, som igjen vil gjøre at bøndene kan spare penger. En lokalbank har dermed fått potensielle kunder.

– Nødhjelp og bistand er nødvendig ved katastrofer, men Afrika må ta sine første steg mot et moderne samfunn på egen hånd. Vi må endre vår mentalitet og slutte å se på oss selv som tiggere. I verden i dag er det svært få som i det hele tatt kan forestille seg en afrikansk forretningsleder. For å få endret på dette bildet mener jeg at bistandsorganisasjonene må trekke seg ut, sier han bastant. ■



– Afrika trenger banker som gir lån til ny virksomhet, sier James Shikwati.

Manglende tilgang til kreditter og banktjenester er generelt en hemsko for økonomisk utvikling i mange utviklingsland.

Afrika trenger banker for vanlige folk



Næringslivet trenger et velfungerende finans- og bankvesen for å utvikle seg. I mange utviklingsland, særlig i Afrika, er situasjonen at slike tjenester ikke er tilgjengelige utenfor byene eller for folk med lav inntekt. De får ikke en gang opprette bankkonto i de større bankene. Behovet for banker for "vanlige folk" er derfor stort i Afrika.

Norfund har hittil gjort investeringer, inklusive inngåtte avtaler om nye investeringer i finansinstitusjoner i utviklingsland, på til sammen cirka 200 millioner kroner.

Gjennom investeringer i finansinstitusjoner kan Norfund også påvirke godt styresett og standarder for miljø- og sosiale spørsmål både i finansinstitusjonene selv og blant deres kunder.

I tillegg til å støtte opp om økonomisk utvikling, gir tett kontakt med lokale banker Norfund verdifull informasjon om forretningsområdene i et land. Samarbeid med finansinstitusjoner setter Norfund i kontakt med nyttige forbindelser som kan støtte opp om øvrige prosjekter i de samme markedene. De kan også være verdifulle kontakter for norske selskaper som ønsker å etablere seg i disse landene.

DFCU – en utviklingspartner

DFCU er en mellomstor forretningsbank i Uganda med hovedfokus på små og mellomstore bedrifter. DFCU Limited ble notert på børsen i Uganda i oktober 2004 og har nå rundt 4 000 aksjonærer.

Det var også i 2004 at Norfund gjennomførte sin egenkapitalinvestering på rundt 17,5 millioner norske kroner i

DFCU. Investeringen ga Norfund en eierandel på 10 prosent. Vår britiske søsterorganisasjon CDC eier 60 prosent og er dermed hovedeier i banken.

Samarbeidet med DFCU gjør Norfund bedre i stand til å investere i andre prosjekter i det østafrikanske markedet.

Banken har vokst raskt, og på årsmøtet i 2005 var det mer enn 1 000 aksjonærer til stede.

Uganda har opplevd en økonomisk vekst på over 6 prosent per år de siste årene.

Rettet mot de små

DFCU konsentrerer seg om fire forretningsområder: Kommersiell banktjenester, finansiering, realkreditt og leasing. DFCU er en av de få bankene i Uganda som tilbyr disse tjenestene til små og mellomstore bedrifter. Banken er en av de raskest voksende kommersielle bankene i Uganda, og

har tett samarbeid med den private sektoren i landet.

Banken satser på områder som handel og næringsliv, jordbruk og bearbeiding av jordbruksprodukter, transport, turisme og hotellnæring, eiendomsformidling, skoler og sykehus.

I tillegg til lønnsomhet legger DFCU stor vekt på utviklingspotensialet i vurderingen av et investeringsprosjekt. Banken beviser stadig gjennom sine prosjekter at utvikling ikke er i strid med lønnsomhet.

Uganda har opplevd en økonomisk vekst på over 6 prosent per år de siste årene, men den er konsentrert om de største byene. DFCU går inn i markedet for små og mellomstore bedrifter, som andre banker har unngått blant annet på grunn av den høye risikoen. ■

Les mer om DFCU: www.dfcugroup.com

Norfund satser på Mikrofinans i Afrika

Norfund undertegnet en avtale om investering i mikrofinansselskapet Uganda Microfinance Limited (UML) i desember 2005. Norfunds totale investering i UML er på rundt 6,5 millioner kroner (1 million USD).

UML ble opprettet i 1997 og er en lokalt administrert organisasjon som tilbyr finanstjenester til mikro-entreprenører og lavinntektsgrupper

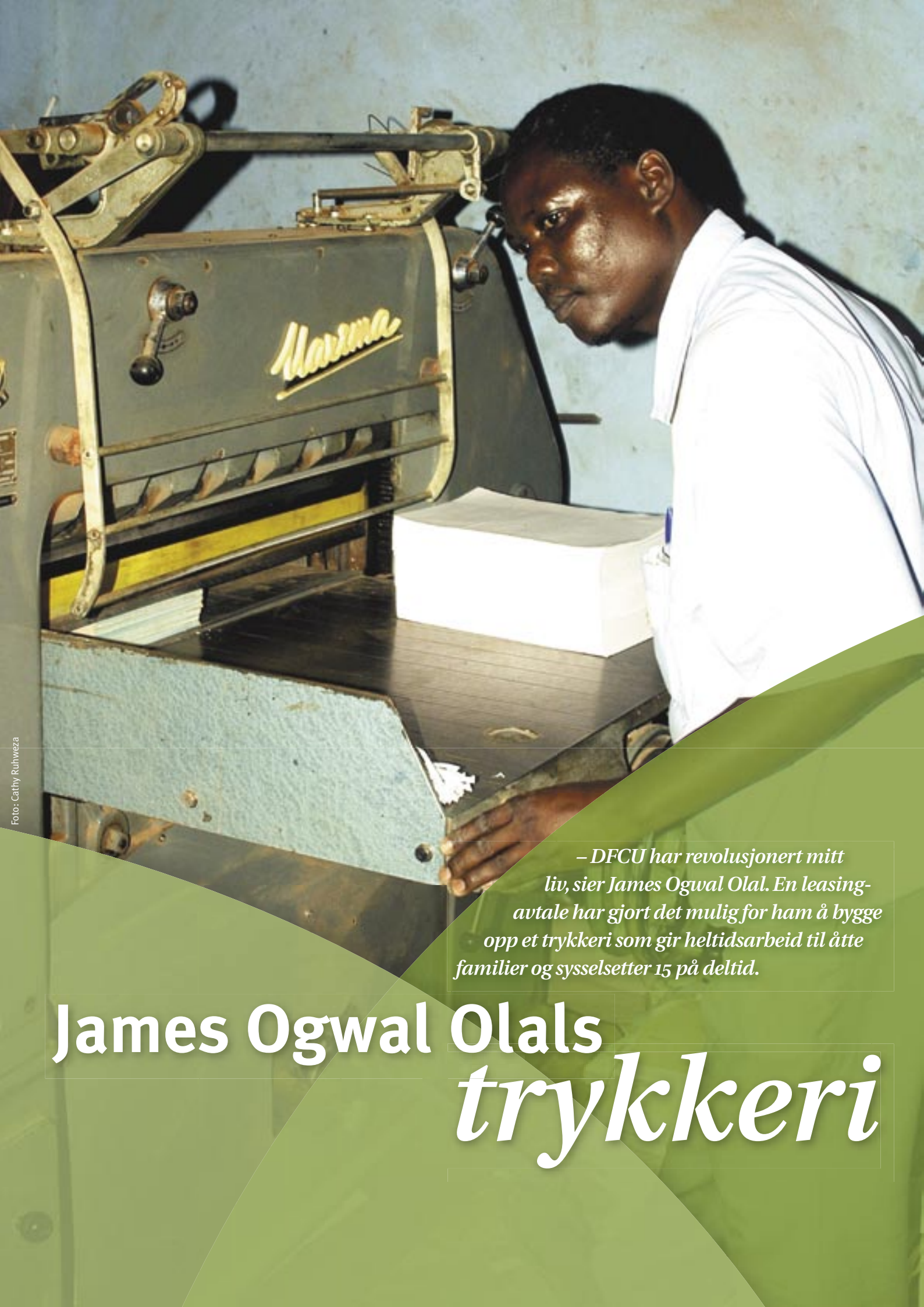
i Uganda. Med mål om å nå flest mulig fattige og en innovativ produktutvikling, har UML vokst til å bli en av Ugandas største og beste mikrofinansinstitusjoner. Institusjonen tilbyr lån og andre tjenester til rundt 72 000 kunder i ulike regioner i Uganda.

– Mikrofinans er en ypperlig måte å gjøre banktjenester tilgjengelig for flertallet av befolkningen i utviklings-

land, sier Elizabeth Lee Marinelli, Norfunds direktør for investeringer i finansinstitusjoner.

– Disse landene har dårlig utvalg av banktjenester og en svak økonomi. Norfund ønsker å bidra til å bygge opp profesjonelle og kommersielle mikrofinansinstitusjoner som kan sikre varig vekst og nå flest mulig kunder, poengterer hun.

I de minst utviklede landene har en stor andel av befolkningen sine inntekter fra produksjon av varer og tjenester i den uformelle økonomien. For entreprenører i uformelle sektorer er mikrofinans tjenester ofte den eneste muligheten for lån til utvidelse av virksomheten.



– DFCU har revolusjonert mitt liv, sier James Ogwal Olal. En leasing-avtale har gjort det mulig for ham å bygge opp et trykkeri som gir heltidsarbeid til åtte familier og sysselsetter 15 på deltid.

James Ogwal Olals *trykkeri*

Etter å ha undervist i grafisk design og kunst i over ti år, var James Ogwal Olal fortsatt tilfreds med sitt yrke. Men han slet økonomisk med 21 barn å ta vare på etter fem søsken som har dødd, derav én i krig og tre av aids.

Hva om han etablerte et trykkeri for å spe på inntekten? Mange av hans tidligere elever hadde jo lyktes bra med egne virksomheter.

Han slo seg sammen med en venn og startet et lite trykkeri i Kampala. Ogwal jobbet som lærer om dagen og dro til trykkeriet etterpå. Konkurransen var hard, og det hele fikk en brå slutt da partneren solgte trykkeriutstyret og stakk av med pengene!

Fra Kampala til hjembyen

Ogwal bestemte seg for å prøve på nytt, men da i hjembyen, 350 km nord for Kampala. – Regionen hadde bare ett trykkeri, med maskiner som stadig brøt sammen, forteller han. Dermed fikk ikke skolene trykket sine eksamensoppgaver og mye arbeid hos lokalmyndighetene ble liggende ugjort.

Det var et åpenbart behov for et trykkeri. Ogwal hadde den riktige bakgrunnen, men manglet desperat penger. Han tok kontakt med DFCU og ble tilbudt en leasing-avtale.

Den gjorde det mulig for ham å skaffe seg trykkeriutstyr for 30 millioner UGX (110 500 NOK) i 2001.

Han trengte også en pc, kopieringsmaskiner og et strømaggreat. – Problemer med strømforsyningen gjorde at vi bare kunne trykke om natta. Dermed klarte vi ikke å holde tidsfristene, men nå kan vi trykke når som helst, sier han.

Etter det har det hele vært en opptur.

Arbeid til åtte familier

I løpet av ett år hadde Ogwal doblet arbeidskapasiteten og fortjenesten. Han greide fint å betale sine månedlige leasingavdrag, og kunne kjøpe mer utstyr.

B&J Printing Services har fått stor betydning i regionen og har oppdragsgivere fra vest til øst i Nord-Uganda. Det gir heltidsarbeid for åtte familier og deltidsarbeid for 15 personer til. De tar hånd om det meste av de lokale trykkeoppdragene for helseministeriet og lokale myndigheter. Men de som nok har hatt størst nytte av trykkeriet, er skolene.

– Før pleide de å trykke eksamensoppgavene i Kampala. Det var tungvint; korrigeringer var nesten umulig. Det er mye enklere når vi er så nær, sier Ogwal.

Utbyttet fra trykkeriet har gjort det mulig for ham å starte byggingen av en toetasjes bygning som kan gi trykkeriet mer plass, og han har nå søkt DFCU om 100 millioner UGX (cirka 370 000 NOK) for å gjøre dette ferdig. ■

Bosco Okellos laboratorium og skole

Bosco Okello ønsket å utdanne seg til noe som ville være til nytte for folk rundt ham. Han realiserte sin drøm og ble laboratorietekniker. Med DFCUs hjelp driver han nå sitt eget laboratorium og har bygget opp en folkeskole.

– Som laboratorietekniker hjelper jeg folk med å få stilt riktige diagnoser og å gi de et bedre liv, sier Okello.

De første årene arbeidet han på et misjonssykehus med stor tilstrømning av folk. Han fikk en mager lønn, men også et sted å bo, sengetøy og mat. Etter hvert som familien ble større, nå er han far til fire, vokste også bekymringene over at han ikke tjente nok til å dekke barnas utgifter til skolegang. Det var et strev å få endene til å møtes, og han hadde også store drømmer for sine barn.

Det endte med at han sa opp jobben i håp om finne en bedre løsning. Han forlot sykehuset uten penger, uten noe sted å bo, ikke en gang eget sengetøy. Det kunne se ut til å være en uklok beslutning, men skulle vise seg å være det smarteste han har gjort.

Han fant arbeid på et offentlig sykehus, men det var dårlig utstyrt. – Vi satt bare på laboratoriet hele dagen. Jeg bestemte meg for å slutte etter noen måneder, forteller Okello. Å finne noe privat arbeid var ikke enkelt.

Leasingavtale med DFCU

Så ble han engasjert av en klinikk i Lira, Ugandas tredje største by med 80 000 innbyggere. Og da denne opphørte, begynte han å tilby sine tjenester til klinikker og sykehus i byen. Kundelisten vokste, og det gjorde også behovet for bedre utstyr. Hvor kunne han få tak i penger til det?

– Jeg trengte over 50 millioner UGX (184 000 NOK), sier Bosco, som fant en løsning på dette også: En leasingavtale med DFCU. Den har ikke minst utstyrt ham med pc-, skriver og kopieringsutstyr som har forenklet arkivering og muliggjort en mer effektiv og raskere tjeneste.

Nå betjener hans laboratorium daglig over 60 personer. – Tidligere pleide pasienter å bruke en hel dag til og fra Kampala for slike undersøkelser, forteller han.

Ved siden av laboratoriet har han etablert en klinikk med en lege. Laboratoriet og klinikken gir i dag arbeid til 30 personer.

Overskuddet går til skole

Overskuddet fra laboratorievirksomheten har Bosco Okello besluttet å reinvestere i et nytt prosjekt, som han også håper å få DFCU med på å realisere: En skole. De tre siste årene har han bygget opp en barne-skole, nå utvidet til grunnskole. Skolen har nå 250 elever, og gir arbeid til 31 lærere.

– Jeg kommer fra en region rammet av krig. Hvis vi ikke investerer i utdanning, har våre barn ingen framtid, poengterer Okello.

– Nå er jeg halvveis i byggingen av skolen, og jeg trenger et pantelån fra DFCU for å gjøre den ferdig, sier han.

Og Bosco Okellos egne barn? – Jo, de går i dag alle på gode ungdomsskoler, og jeg forbereder dem på å ta over etter meg, sier han fornøyd. ■



Overskuddet fra Okellos laboratorium går til å bygge en skole.

Foto: Cathy Ruhweza

Shanghai sentrum 2005

I løpet av et tiår har Shanghai utviklet seg til å bli en av verdens mest dynamiske byer.

Integrasjon i det globale markedet har skapt velstand for mange millioner mennesker i India og Kina, men den økonomiske suksessen har i liten grad kommet flertallet av befolkningen til gode. Når det gjelder generell forbedring i levestandard sakker de to asiatiske gigantene akterut.

Asias giganter

Utenlandske direkteinvesteringer
Ifølge UNCTADs World Investment Report 2005 utgjorde utenlandske direkteinvesteringer i Kina dette året rekordhøye 60,6 milliarder USD. Utenlandske direkteinvesteringer innen forskning og utvikling er et relativt nytt vekstområde for multinasjonale selskaper med datter-

selskaper i utviklingsland, og har utviklet seg raskt i Asia de siste årene. India og Kina har særlig utpekt seg som viktige land for investeringer innenfor dette området. Begge landene disponerer store grupper med teknisk velkvalifiserte arbeidere.

Politiske ulikheter

Selv om India og Kina har mange likheter, er det også store forskjeller. Politisk har Kina ofte oversett rådene fra Det internasjonale pengefondet, Verdensbanken og utenlandske selskaper, mens India de senere årene har knyttet seg nærmere Vesten. Likevel, for å kunne kalle

Indias og Kinas økonomiske framgang en suksess, bør de store sosiale og økonomiske forskjellene jevnes ut. På slutten av 2004 gjennomførte India et nærmest prikkfritt valg hvor 660 millioner mennesker gikk til stemmeurnene. Kina styres fremdeles av et ettpartiregime.



Hadde India vist den samme dynamikken og evnen til nyskaping når det gjelder utjevning som på det globale teknologimarkedet, kunne landet vært på god vei mot å nå FNs tusenårsmål. Med mye lavere inntekt og økonomisk vekst har Bangladesh nå kommet lengre enn India i å redusere barnedødelighet. På samme måte har Vietnam gått forbi Kina.

Den indiske økonomien blomstrer, inflasjonen er lav og aksjemarkedet nærmer seg sitt høyeste nivå noensinne. Det siste tiåret har India hatt en gjennomsnittlig årlig økning i bruttonasjonalprodukt på 6 prosent. Selv om dette er lavt sammenliknet med Kina, er det formidabelt sammenliknet med resten av verden. Sammen med fremveksten av en indisk middelklasse, har dette ført til at India har fått rosende omtale på globale økonomikonferanser og i media. Men globaliserings-suksessen i India har ikke nødvendigvis bedret flertallets levekår.

Bioteknologi i India

India blir stadig mer populært for medisinsk forskning for farmasøytiske grupper som blant annet ser etter raskere og mer effektive måter å prøve ut medisiner på.

India produserer årlig rundt 120 000 kjemikere og kjemiske ingeniører, og er godt utrustet med dyktige folk innen forskning og utvikling. Samtidig har landet overflod av mennesker med sykdommer som også fins i industrialiserte land, blant annet 30 millioner mennesker med hjertesykdommer, 25 millioner med diabetestype II og 10 mil-

lioner med psykiske lidelser.

Det anslås at firmaer kan redusere utgiftene sine med opptil 30 prosent ved å flytte forsknings- og utviklingsaktivitetene sine til India. Hovedparten av innsparingene kommer fra å leie medisinske forskere, sykepleiere og IT-personell til under en tredel av prisen i Vesten.

Gjennom sin avtale om å investere 2,75 millioner USD i APIDC Biotech Fund er Norfund blant annet involvert i diagnose-klinikker som behandler skjerm-bilder på vegne av sykehus i USA og pleier lokale pasienter. På disse klinikkene sitter det eksperter med førsteklasses utstyr som kan gi en grundig vurdering av undersøkelser, uansett om pasien-

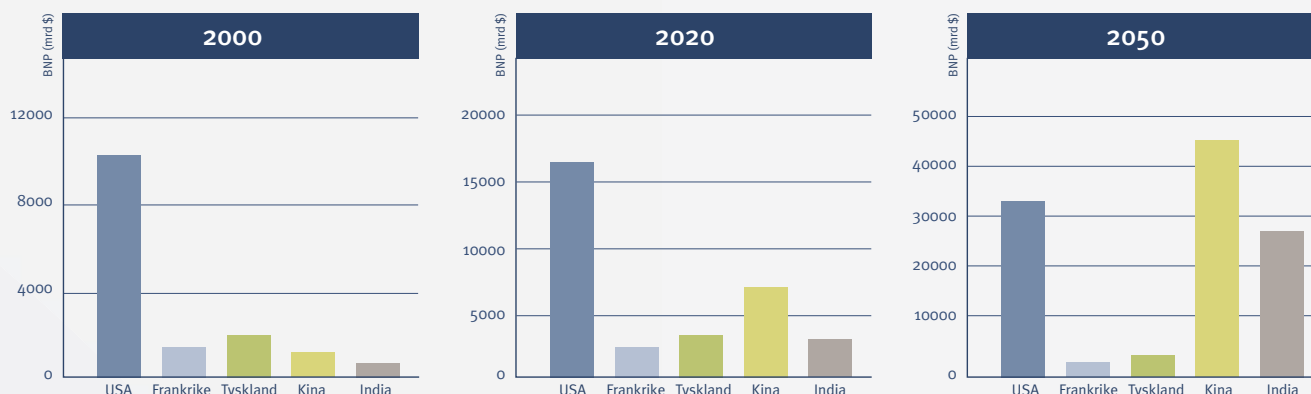
ten er i USA eller India. For amerikanske sykehus er dette både penge- og tidsbesparende, og for India betyr det tilgang til avansert medisinsk utstyr.

Selv om India kan briljere med et stort antall velutdannede kjemikere og biologer, sliter landet med medisin-kopier. Det fins over 800 000 apotek i landet, og det er ingen oversikt over hvilke som farer med juks. Biotek-fondet har også investert i apotekkjeden Medicine Shoppe, som både garanterer for riktig og virkningsfull medisin, og driver et kundeopplæringsprogram for å sikre at kundene vet hvordan de skal bruke medisinene.

Som i Kina, bor flertallet av den fattige befolkningen på landsbygda med dårlig tilgang til leger. Dette anser Biotek-fondet som et interessant marked og jobber med et fjern-diagnoseselskap med små, mobile diagnoseenheter som >>

Den indiske økonomien blomstrer, inflasjonen er lav og aksjemarkedet nærmer seg sitt høyeste nivå noensinne.

Kina og India ventes å bli to av verdens tre største økonomier



Kilde: Goldman Sachs

kan gjøre en helhetlig første helsesjekk. Dermed trenger ikke syke å reise langt for å få stilt riktig diagnose og få tilsendt nødvendige medisiner.

Brain drain eller brain gain

Nye karrieremuligheter i multinasjonale og lokale selskaper som følge av utenlandske investeringer, kan føre til en reversering av den såkalte hjerneflukten i utviklingsland. Mange vitenskapsfolk, ingeniører og entreprenører som flyttet til utlandet for å jobbe, flytter hjem til Kina og India.



Foto: Annie Marthe Bjønnes

Velutdannede indere har lovende utsikter. Indisk økonomi er i en rivende utvikling som tiltrekker utenlandske investeringer.

Tilbakevendte tar med seg verdifull kunnskap innen vitenskap, forskning og utvikling.

Flere av dem som vender hjem, starter egne bedrifter og bidrar til nyskaping lokalt. I de fleste bedriftene som Norfund har investert i via lokale fond i Kina og India, er mange av de ansatte kommet tilbake etter studier

og jobb i utlandet, hovedsakelig USA.

Konsekvensene av høy hjerneflukt er alvorlige for den økonomiske utviklingen. Norfund ser på det som sin rolle å støtte opp om en reversering av hjerneflukten fra India og Kina. ■

Medaljens bakside

Dagens Kina får mange til å tenke på Shanghai, skyskrapere, driftsoverskudd, hurtig økonomisk vekst, og mest av alt forbløffende fattigdomsreduksjon. Alt dette stemmer, men det er ikke hele sannheten.

Kinas hurtige vekst er en drivkraft i den globale økonomien, men veksten skaper samtidig enorme trusler for miljøet. Kinas innbyggere har bare tilgang til en fjerdedel av det som regnes som gjennomsnittsforbruket av rent vann i verden. I tillegg er fem av Kinas syv største elver alvorlig forurensset. Myndighetene i Kina har ført en politikk som har økt forskjellene mellom fattige og rike, både internt i lokalsamfunnene og mellom regioner.

Turbo-urbanisering

Den økonomiske utviklingen har ført til en urbaniseringsvekst uten sidestykke. Kina bygger flere boliger i året enn EU gjør på ti år. Ti millioner mennesker flytter til byer i Kina hvert år. I hovedstaden Beijing må det årlig bygges 10 millioner kvadratmeter med nye hus, og bybefolkningen vil øke fra rundt 430 millioner i 2001 til 850 millioner i 2015. FN beregner at innen 2050 vil syv av ti kinesere bo i byer. Å imøtekomme denne veksten er en utfordring for Kinas ledere. Ifølge styresmaktene tilsvarer hver eneste prosentøkning i urbanisering bygging av 300-400 millioner kvadratmeter med hus, et elforbruk på 640 millioner kilowatt energi, og ikke minst én milliard kubikkmeter med avløpsvann i året.

– Det er skummelt, skikkelig skummelt, sier Charlie Jiang, og refererer til statistikken som viser at det blir solgt 6 000 nye biler hver måned i storbyen Shanghai. Byen har vokst seg 20 ganger større de siste fem årene.

Jiang er administrerende direktør i Emnetek, en bedrift som lager utstyr for å redusere farlig utslipp fra biler. Ved bruk av et spesialfilter forsvinner så mye som 90 prosent av de farlige gassene.

– Det er kostbart for bilprodusentene å sette inn disse filterne. I dag produserer vi kun for eksportmarkedet, men vi forventer at Kina vil komme etter og kreve like høy standard som Europa og USA, sier Jiang.

Emnetek er en av bedriftene som miljøfondet China Environment Fund (CEF) har investert i. Norfund signerte i 2005 avtale om å investere 3 millioner USD i CEF. Norfunds innsats i Kina består av tre hovedstrategier: Å investere i miljøteknologi, å samarbeide med norske bedrifter og å investere i mindre utviklede regioner.

Økende miljøbevissthet

Tidligere skimtet man sola ti dager i året i hovedstaden Beijing. Nå kan folk se klar himmel 150 dager i året.

– Målet er jo 365 dager i året, så det er et stykke fram, ler Jiang. >>

Det er ikke mer enn drøyt tre år siden den kinesiske regjeringen begynte å ta miljøproblemer på alvor. Det er opprettet et departement for å ta seg av miljøspørsmål med et budsjett på 200 milliarder USD for den neste femårsperioden.

I perioden 1980-1995 flyttet de mest forurensende bedriftene fra Vesten til Kina, hvor det ikke fantes regler for utslipp. I dag er det imidlertid innført lover og regler mot giftig utslipp både for nasjonale og internasjonale foretak. Med strengere regler er det også blitt større behov for investeringskapital, og Norfunds investeringer innen miljøteknologi er desto viktigere.

– Problemet er å sørge for at lovene blir håndhevet. Lovene er tydelige nok, men miljøspørsmål handler om penger, noe de lokale styresmaktene ofte mangler, sier Jiang.

Bedriftsfilosofien til CEF er at miljøvern skal være lønnsomt. Dette er med på å motvirke miljørelatert korrupsjon. Lokale styresmakter skal ikke la seg friste til å ta imot penger

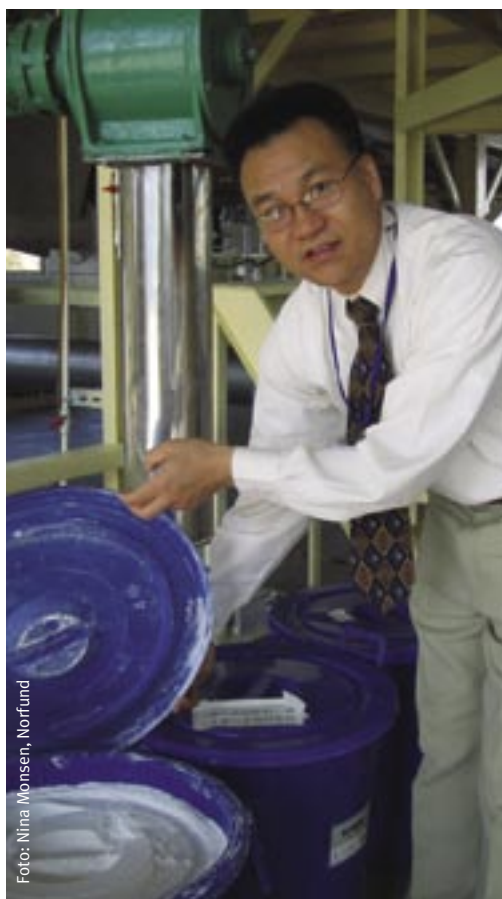


Foto: Nina Monsen, Norfund

Charlie Jiang, administrerende direktør i Emnetek, viser fram pulveret bedriften bruker for å produsere filtre som renser utslipp fra biler.

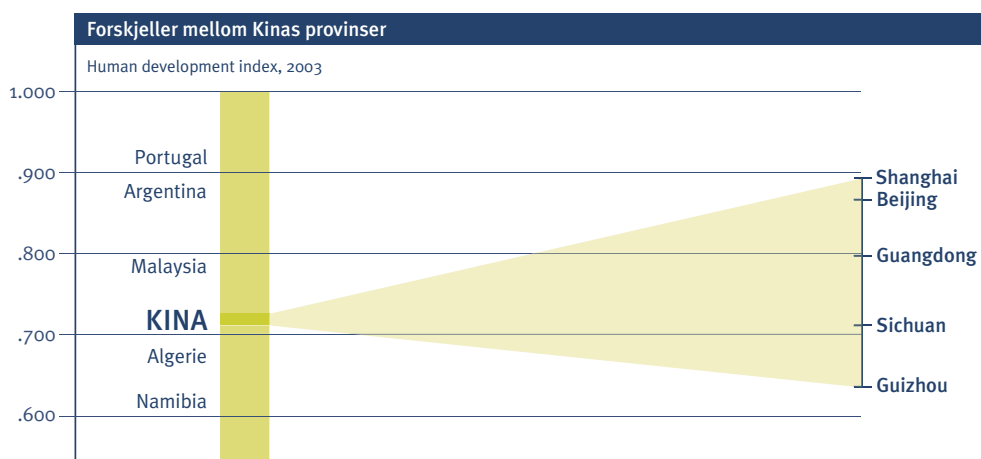
for å se en annen vei mens en bedrift bryter miljøreglene.

Regionale forskjeller

Kina har stor variasjon i utvikling av levekår. Forskjellen mellom Guizhou-regionen og Shanghai-regionen kan sammenliknes med forskjellen mellom Namibia i det sørlige Afrika og EU-landet Portugal (se tabell under).

Ifølge tall fra Verdensbanken har antallet fattige i Kina sunket fra 600 millioner til rundt 200 millioner fra 1981 til 2001. Men halvparten av denne framgangen foregikk tidlig på åttitallet. Selv om Kinas økonomi forventes å vokse med 9,2 prosent i år, viser offisiell statistikk at 26 millioner mennesker lever i absolutt fattigdom, dvs. på en årlig inntekt under 81 USD.

Men den politiske villigheten til å endre kurs ser ut til å øke. Regjeringen har lovet å minske gapet mellom de urbane rike, som har hatt størst glede av Kinas 20 år gamle økonomiske oppsving, og landets store flertall av fattige på landsbygda. ■



Kilde: Human Development Report 2005, UNDP



Foto: Shamiso Mupfema

Alle virksomheter står i dag overfor et økende krav om å være åpne og stå til ansvar for hvordan de bidrar til bærekraftig utvikling. Norfund har størstedelen av sin virksomhet i land hvor undertrykkelse, korrupsjon, etnisk konflikt, stor fattigdom og svak rettsstat i større eller mindre grad er til stede. Dette stiller høye krav til bevisstgjøring av egne ansatte, fokus på miljø og sosiale forhold, gode kontrakter og åpne rapporteringsrutiner.

Betydningen av bærekraftig

utvikling



Norfund skal gjennom sin virksomhet redusere fattigdom og bidra til bærekraftig næringsutvikling i utviklingsland. Norfunds unike rolle består av at vi muliggjør og utløser investeringer i de vanskeligste markedene, og at vi har fokus på at bedriftene opptrer ansvarlig i forhold til arbeidstakerrettigheter, miljøinnsats og etisk oppførsel.

Klar policy

Norfund slår fast i sin policy at alle investeringsprosjekter skal være i overensstemmelse med anerkjente internasjonale standarder for miljø og sosiale forhold, samt nasjonale krav. Overholdelse av nasjonale lover og regler er et ufravikelig krav for at Norfund skal foreta investeringer i en virksomhet. Med internasjonale standarder menes Verdensbankens og IFCs retningslinjer, samt ILOs kjernekonvensjoner for barnarbeid, tvangsarbeid, diskriminering, organisasjonsfrihet og forhandlingsrett.

Policyen innebærer imidlertid ikke at Norfund nødvendigvis lar være å investere i bedrifter som ikke tilfredsstiller de aller strengeste miljømessige og sosiale kravene. Det ligger betydelig utviklingseffekt i å løfte bedrifter som har et akseptabelt utgangspunkt opp til internasjonal standard. Dette gjelder også forhold knyttet til eierstyring og virksomhetsledelse. I slike tilfeller blir et forbedringsprogram en sentral del av kontrakten mellom bedriften og Norfund, med tilhørende mål, handlingsplaner og budsjetter som systematisk følges opp – som oftest gjennom vår styrerepresentasjon. Norfund har integrert bærekraftsvurderinger i sitt porteføljestyringssystem. Det betyr at risikoklassifisering, miljø- og sosiale forhold skal vurderes og systematisk følges opp gjennom hele prosjektets levetid.

Stiller krav

Finansinstitusjoner er en prioritert sektor for Norfunds investeringer. Å bidra til å styrke kapitalmarkedet som finansierer små og mellomstore bedrifter, er her en sentral begrunnelse. Norfund krever blant annet at finansinstitusjonene det investeres i, bygger opp systemer for å vurdere miljø og sosial risiko og stille krav til sine kunder. At lokale banker og finansinstitusjoner på denne måten påvirker sine tusener av kunder til å drive mer ansvarlig forretningsvirksomhet, gir en stor utviklingseffekt.

Norfund bidrar til utvikling på flere nivåer. Valg av

land, sektorer og investeringsinstrumenter er viktig. Samtidig er Norfunds tilstedeværelse som katalysator og risikoavlastere avgjørende for mange prosjekter. Endelig er vår verdiskapende rolle i investeringen helt sentral for å sikre langsiktig, bærekraftig og lønnsom drift, samt gode arbeidsplasser. Å oppnå maksimal utviklingseffekt handler derfor både om lønnsomhet og samfunns- og miljøforhold.

For at Norfund skal oppnå størst mulig utviklingseffekt, må dette følges opp i vår daglige drift. Linjeansvaret for prosjektkvalitet, definert i henhold til en tredelt bunnlinje, er derfor understreket. Det er lagt ned et betydelig arbeid innen både systemutvikling og opplæring i året som har gått, og dette arbeidet vil bli videreført.

Det er i det løpende arbeidet med en investering at verdier skapes.

Måling av utviklingseffekter

Det er i det løpende arbeidet med en investering at verdier skapes. Derfor må vi følge opp utviklingsmessige indikatorer på prosjektnivå, slik vi også følger opp økonomiske og finansielle forhold. Full integrering av utviklingseffektmåling i Norfunds porteføljestyringssystem (PSS) er således en viktig milepæl i 2005. Alle prosjekter skal følges systematisk opp på forhold som arbeidsplasser, skatteinntekter, overføring av kunnskap og teknologi, konsekvenser for kvinner, arbeid med godt styresett og antikorrupsjon, arbeidsmiljø, opplæring, samt oppfyllelse av miljø- og sosiale standarder.

Norfund har det meste av sin virksomhet i land som har betydelige korrupsjonsproblemer. Korrupsjon er en viktig årsak til fattigdom og en barriere for å bekjempe den. Forekomst av korrupsjon hemmer utvikling ved at midler feilfordeles, øker kostnadene ved å gjøre forretninger og hindrer investeringer. Og det er de fattigste som rammes hardest av korrupsjon.

Vårt medlemskap i Transparency International (TI) er benyttet til å delta på seminarer og utveksle erfaringer med andre virksomheter i TIs nettverk. Våre etiske retningslinjer er blitt oppdatert og vi har fått på plass rutiner rundt varsling. Alle ansatte har også vært gjennom etikkopplæring. Videre arbeid på dette området vil fokusere på hvordan Norfund kan spille en aktiv og positiv rolle i investeringene for å sikre god eierstyring og maksimal forebygging av korrupsjon. ■



– Bistand skaper korrupsjon, sier Jannik Lindbæk, styreleder i Statoil og i den norske avdelingen av antikorrupsjonsorganisasjonen Transparency International til februar 2006.

– Sitatet er lånt fra et foredrag av Hilde Frafjord Johnson for noen år siden, og jeg er redd den tidligere bistandsministeren har rett i dette. Det er viktig å fokusere på hvordan mottakerapparatet kan ta imot pengene. Fattigdom er uten tvil det største problemet verden strever med, men jeg tror ikke man kan gjøre noe med fattigdommen uten økonomisk vekst. Og det blir ingen økonomisk vekst uten en dynamisk privat sektor. Norfund har sin styrke i at det investerer i privat sektor i utviklingsland, slår han fast.

INTERVJU: JANNIK LINDBÆK

Egeninteresse mot

korrupsjon

Jannik Lindbæk har solid erfaring fra toppjobber både i Norge og internasjonalt. Han har blant annet vært toppsjef i Storebrand, Nordiska Investeringsbanken i Helsinki og Verdensbankens organisasjon for privat sektor, International Finance Corporation (IFC).

– For å skape utvikling, må man være pragmatisk, ikke ideologisk. Det må være et samspill mellom interessene i mottakerlandene og vestlige bedrifter. I dette spillet kan Norfund og IFC fungere som pådrivere for å få til ting som ellers ikke ville skjedd, sier han.

Rike land har et ansvar for å fremme prinsipper for etisk forretningsdrift, mener Lindbæk.

– ”Dem- og oss-snakke” er en uting. Flere utviklingsland, som for eksempel India, har godt utviklede krav til sosiale og miljømessige standarder. De politiske prosessene som ligger bak et prosjekt, er ofte de samme som i Norge. Næringslivet må forstå at det ikke bare er å ”gå inn og forsyne” seg i fattige land, sier han. Samtidig legger han vekt på at de fleste bedriftene fra OECD-land som investerer i utviklingsland, handler ut i fra en fornuftig egeninteresse.

Virkemiddel mot korrupsjon

Ifølge Lindbæk er egeninteressen faktisk det våpenet som fungerer best i kampen mot korrupsjon. Når Telenor opererer med nulltoleranse for korrupsjon, er det ikke bare fordi de vil være etisk høyverdige, det er fordi det er det eneste som lønner seg på lang sikt.

Nulltoleranse er for øvrig ikke et ord en som har jobbet med korrupsjon i ti år hopper i taket av begeistring for å høre. For at nulltoleranse skal få et innhold og bli noe mer enn et moteord, må en klar policy, gode retningslinjer, og opplæring være på plass i bedriften. Lindbæk oppfordrer til å følge Verdensbankens og IFCs regler for miljø og sosiale standarder.

Gjennom arbeidet i Transparency International fokuserer Lindbæk på hvordan korrupsjon hindrer økonomisk og sosial utvikling. Kina er et land som har alvorlige problemer med korrupsjon, mens utviklingen går i stor fart. Norske firmaer trenger ikke garantier og støtteordninger for å investere i Kina, de kaster seg på helt av seg selv.

– Det skjer en forbløffende utvikling i Kina. Millioner av mennesker er løftet ut av fattigdom, det er høy økonomisk vekst og mange utenlandske investeringer. Styresettet er kanskje ikke slik vi skulle ønske det var, men det gjelder også mange andre land. Det viktigste for Norfund må være at deres prosjekter holder sin sti ren, sier Lindbæk.

Endret holdning

Jannik Lindbæks interesse for korrupsjon tok av mens han arbeidet i Verdensbanken fra 1994-1999.

– Da jeg begynte i Verdensbanken i 1994, var styrets tolkning av bankens vedtekter fortsatt den at korrupsjon var noe som berørte de enkelte medlemsland og ikke selve Verdensbanken. Slik hadde oppfatningen vært i 50 år. Denne tankegangen hadde mildt sagt gått ut på dato, sier Lindbæk.

Peter Eigen, en Verdensbanksveteran som hadde jobbet der i 25 år, gikk til ledelsen rundt 1990 og krevde at holdningen til korrupsjon ble revidert. Svaret han fikk var at ”korrupsjon ikke var noe tema for Verdensbanken”.

Eigen sluttet i Verdensbanken, og i 1993 startet han Transparency International. Like etterpå fikk Verdensbanken ny sjef, Jim Wolfensohn, og sammen med Peter Eigen fikk han styret i Verdensbanken til å innse at korrupsjon er en viktig hindring for økonomisk og sosial utvikling.

– Også norske og nordiske trust funds var involvert i korrupsjonsskandalen i banken og prosessen førte til en nødvendig intern oppvask, sier Lindbæk.

Da Lindbæk forlot IFC i 1999, ville Eigen ha Lindbæk til Berlin for å jobbe for Transparency International. Det passet dårlig med hans personlige planer, men han tok initiativet til etablering av en lokalavdeling i Norge i 2000.

– I løpet av de årene Transparency International har eksistert, har smøring gått fra å være en post bedriftsledere trakk fra på selvangivelsen til en straffbar handling, sier Lindbæk og smiler triumferende.

Et stort problem

Transparency International har i dag lokalavdelinger i over 90 land. Den har blant annet stått i spissen for arbeidet med viktige internasjonale konvensjoner mot korrupsjon. Norfund meldte seg inn i Transparency International Norge i 2004.

– Selv om mye har skjedd på 12 år, er korrupsjon fortsatt et stort problem i mange land, sier Lindbæk. Nigeria og Angola er to land som ligger både en Statoil-styreleder og anti-korrupsjonsforkjemper nær. Oljeinntektene utgjør mesteparten av landenes økonomi. Det kan skape grobunn for korrupsjon.

En av de siste store seirene for anti-korrupsjonsbevegelsen er den nye FN konvensjonen der medlemslandene forplikter seg til å medvirke ved identifisering og tilbakeføring av midler stjålet ved korrupsjon. Etter en lang prosess begynte internasjonale banker nylig tilbakebetaling av midler som den tidligere diktatoren i Nigeria, Sani Abacha, hadde gjemt unna i utenlandske banker. Det dreier seg om flere hundre millioner dollar.

– Penger som skriver seg fra korrupsjon, finner det stadig vanskeligere å finne et sted å gjemme seg, konstaterer Lindbæk. ■

*– For å skape utvikling
må man være pragmatisk,
ikke ideologisk.*

Norfunnds styre

Foto: Christian Hatt



EINAR STEENSNÆS (STYRELEDER)

Steensnæs tiltrådte som styreleder i Norfund 1. oktober 2005. Han har vært minister i to regjeringer: Kirke- og undervisningsminister (1989-90), utdannings- og forskningsminister (1990) og olje- og energiminister (2001-2004). Steensnæs har vært stortingsrepresentant i tre perioder (1993-2005) og blant annet leder av utenrikskomiteen. Han var ordfører i Haugesund i 1987-89 og 1991-93. Steensnæs har hatt en rekke styreverv innen næringsliv og industri, og er nå styreleder i Norsk Gassenter.



GRETE FAREMO

Faremo er direktør for jus og samfunnskontakt i Microsoft, Vest-Europa. Hun var konserndirektør i Storebrand fra 1997 til 2003. Faremo har vært minister i to påfølgende regjeringer: Utviklingsminister (1990-92), justisminister (1992-1996) og olje- og energiminister (1996). Hun var valgt stortingsrepresentant i 1993-97. Faremo er utdannet jurist og har bred erfaring fra både privat og offentlig sektor. Hun har tidligere blant annet vært byråsjef i departementet for utviklingshjelp (1984-86) og juridisk saksbehandler i Norad (1980-84).



BORGER A. LENTH

Lenth er advokat og har hatt tilknytning til advokatfirmaet Hjort DA fram til 2006. Han har tidligere vært administrerende direktør i Christiania Bank, Eksportfinans og Norad, og departementsråd i Departementet for utviklingshjelp. Lenth har styreverv i flere norske selskaper, deriblant Norsk Hydro, BNbank og Treschow-Fritzøe, og er styreleder i Redd Barna.



MARIANNE DAMHAUG

Damhaug er administrerende direktør i Norplan AS, rådgivende konsulenter innen planlegging, økonomi og ingeniørtjenester. Hun har tidligere ledet Norges Eksportråds kontor i Washington DC og vært ansatt i Nordisk Industrifond. Damhaug har bred internasjonal erfaring innen bistandsarbeid fra ulike stillinger og oppdrag innen dette området i 19 år. Hun har også jobbet for Norad i Zambia. Damhaug er utdannet sivilingeniør i kjemi, og er i dag styreleder for Norplan Uganda, nestleder i styret i Fredskorpset Norge, samt nestleder i styret for International Centre for Hydropower.



ÅSA SILDNES

Sildnes eier og driver Context Consult, som tilbyr konsulenttenester til bistandsorganisasjoner og privat sektor. Hun har tidligere vært prosjektleder i Strømmestiftelsen med ansvar for småbedriftsatsing og nyetableringsprogrammer i Afrika, Asia og Latin-Amerika. Hun har bred erfaring innen mikrofinans og har hatt oppdrag for blant andre Verdensbanken og IFC. Sildnes er utdannet blant annet innen entreprenørskap og har en Master of Business Administration fra University of Cape Town. Hun har bodd og arbeidet i flere år i sørlige Afrika.

Styrets beretning

BEGIVENHETER I 2005

- Nye avtalte direkteinvesteringer på 182 millioner NOK
- Avtalte investeringer på 59 millioner NOK i egenkapitalfond i Vietnam, India og Kina
- Investeringer på 53 millioner NOK i finansinstitusjoner i Uganda og Latin-Amerika
- SN Power startet bygging av kraftverk i India og Chile som representerer den største utenlandske investering innen kraftproduksjon i India og den største norske i Sør-Amerika
- Målesystem for utviklingseffekter integrert i Norfunds porteføljestyresystem
- Prinsipper for eierstyring og selskapsledelse etablert

Norfunds mål er å bekjempe fattigdom gjennom å investere risikokapital i levedyktig næringsvirksomhet i utviklingsland. Investeringene skjer dels direkte i lokale bedrifter sammen med industrielle partnere, og dels gjennom investeringsfond og finansinstitusjoner som er etablert og drives lokalt i et enkelt land eller en region.

Investeringer i lønnsom næringsvirksomhet bidrar til å styrke et lands utvikling og gir positive ringvirkninger i samfunnet. En velfungerende privat sektor og tilgang til risikokapital, slik Norfund bidrar til gjennom partnerskap og samfinansiering, er viktige forutsetninger for at utviklingsland kan utnytte sine fortrinn og bli integrert i verdensøkonomien på best mulig måte.

Norfunds mandat som egenkapitalinvestor i utviklingsland betyr at fondet har en betydelig risikokapitalinvestering samt at investeringene ofte har en lang tidshorison. Investeringene i lokale investeringsfond har en 8-10 års horison. Avkastningen og utviklingseffekter må derfor måles over en lengre periode. Per 31. desember 2005 har Norfund avtaletestet 1,9 milliarder NOK (287 millioner USD) i investeringer i bedrifter og investeringsfond, inkludert felleskontrollert virksomhet. Norfunds investeringer er i hovedsak i de fattigste landene i Afrika, Asia og Latin-Amerika.

Norfunds virksomhet er delt inn i tre forretningsområder: Strategiske investeringer, fonds- og direkteinvesteringer og finansinstitusjoner.

STRATEGISKE INVESTERINGER

Aureos Capital Ltd forvaltet ved utgangen av 2005 en total kapital på cirka 2 milliarder NOK (300 millioner USD). Dette fordelte seg på 16 fond i Afrika, Mellom-Amerika og Asia. Aureos ble etablert i 2001 av CDC Group plc og Norfund. CDC overførte sin eierandel til Actis LLP i 2004, og i 2005 ble det inngått en intensjonsavtale om at CDC skal overta eierposten til Actis LLP igjen. Intensjonen innebærer at CDC og Norfund skal eie lik andel og de ansatte i Aureos en minoritetspost.

Angola Capital Partners og Lafise Investment Management (Nicaragua) er andre fondsforvaltningsselskaper som Norfund er engasjert i.

Statkraft Norfund Power Invest AS (SN Power) er nå medeier i 15 vannkraftverk med en samlet produksjonskapasitet på 207 megawatt i Peru, Sri Lanka og India. I 2005 startet Malana Power Company, der SN Power eier 49 prosent, bygging av et kraftverk på 192 megawatt i Nord-India, kostnadsberegnet til 1,3 milliarder NOK (200 millioner USD). Selskapet har et kraftverk på 86 megawatt i drift i samme område. Dette er den hittil største investeringen av et utenlandsk selskap i indisk vannkraft.

SN Power foretok i 2005 også den største investeringen et norsk selskap har gjort i elektrisitetssektoren i Sør-Amerika. Kraftverket La Higuera på 155 megawatt i Chile ble fullfinansiert med en totalpris på cirka 1,8 milliarder NOK (272 millioner USD). SN Power og australske Pacific Hydro eier dette med en halvpart hver. SN Power og samarbeidspartnere arbeider med flere utbyggingsplaner i Chile, Peru, India, Filippinene, Mosambik og Uganda.

FONDS- OG DIREKTEINVESTINGER

Det er inngått nye forpliktelser om investeringer på i alt 59 millioner NOK (8,7 millioner USD) i Vietnam Equity Fund, APIDC Biotech Fund i India, og China Environment Fund. De tre Aureos-fondene i Afrika, som ble igangsatt i 2003, hadde ved årsskiftet foretatt 26 investeringer i ulike lokale selskaper.

Det ble i 2005 inngått avtale med Rezidor SAS og Norfunds søsterorganisasjoner i Danmark, Finland og Sverige om å etablere selskapet Afrinord Hotel Investment for bygging og drift av nye hoteller i Afrika. Hver av de fem partene er forpliktet til å investere 7 millioner euro (56 millioner NOK). I Afghanistan investerte Norfund, etter forespørsel fra landets myndigheter og i samarbeid med Aga Khan Fund for Economic Development, 33,8 millioner NOK (5 millioner USD) i Kabul Serena Hotel. Det er videre gitt et lån på 10 millioner NOK (1,5 millioner USD) til et fellesforetak mellom TTS Marine ASA og kinesiske partnere for produksjon av maritime kraner.

Fire investeringer ble i 2005 realisert med en samlet salgssum på 7,9 millioner NOK. Dette var 36,6 millioner NOK lavere enn opprinnelig

kostnad, men tilsvarte siste års verdiberegning, slik at resultateffekten var nøytral.

FINANSINSTITUSJONER

Det er i 2005 inngått avtaler om nye investeringer på i alt 53,5 millioner NOK (7,9 millioner USD) i tre finansinstitusjoner. I tillegg er det avtalt en forlengelse av et lån på 12,9 millioner NOK (1,9 millioner USD). Samlede investeringer for området finansinstitusjoner utgjør 203,6 millioner NOK (30,1 millioner USD).

Nye avtaler i 2005 inkluderte investeringer i Uganda Microfinance Ltd i Afrika og Solidus Investment Fund SA og Corporacion Interfin SA i Latin-Amerika til mikrofinans- og småbedriftslån. Norfund arrangerte et lån til Financiera Arrendadora Centroamericana SA (Finarca).

I 2005 er et lån til mikrofinansbedriften Mikro Kenya innfridd i samsvarende med låneavtalen.

Låneporteføljen til bedrifter i utviklingsland, som ble overført fra Norad i 2001, var ved utgangen av 2005 utestående med 146,7 millioner NOK.

NORFUNDS UTVIKLINGSEFFEKTER

Norfund søker å maksimere utviklingseffekt og fattigdomsreduksjon på flere måter. For det første fokuseres det på investeringer i de minst utviklede landene (MUL) og i Afrika. Norfund arbeider for å ha minst en tredel av investeringene i MUL, og ved årsskiftet var denne andelen 31 prosent. For det andre er det et sentralt mål å nå små og mellomstore bedrifter i utviklingsland, som er vesentlige for økonomisk vekst og å skape arbeidsplasser. Sektorer som finansinstitusjoner, fornybar energi, ny miljøteknologi og mikrofinans prioriteres med sikte på å oppnå direkte og høyest mulig utviklingseffekt. Tilfredsstillende av internasjonale standarder for miljø, arbeidsmiljø og menneskerettigheter er viktig, ikke minst for bedrifters langsiktige verdiskapning og evne til å konkurrere internasjonalt.

Norfund har i 2005 integrert måling av utviklingseffekter i fondets porteføljestyringssystem. Det betyr at alle prosjekter jevnlig skal måles i forhold til sentrale forhold som arbeidsplasser, skatteinntekter til vertslandet, markedsutvikling, opplæring og teknologi-overføring, kvalitet på virksomhetsstyring, kvinneandel og sosiale og miljømessige standarder.

Norfunds investeringer bidrar til å skape eller opprettholde arbeidsplasser. Ved utgangen av 2005 var det cirka 7 500 arbeidsplasser ved Norfunds direkteinvesteringer, og av disse er rundt 2 600 i bedrifter i låneporteføljen. Ved bedriftene i de lokale fondene som Norfund hadde investert i, var det i alt cirka 55 000 ansatte. For Norfunds investeringer, spesielt i finansinstitusjoner, vil de underliggende prosjektene også utgjøre et betydelig antall arbeidsplasser.

I tillegg oppstår positive ringvirkninger og ytterligere arbeidsplasser ved at underleverandører og andre næringer nyter godt av økte investeringer i området.

MILJØ

Miljøhensyn og sosiale forhold gis stor vekt i Norfunds investeringsmandat og er viktig for å oppnå størst mulig utviklingseffekt. Internasjonale standarder for miljø og sosiale forhold, i første rekke miljøretningslinjene til IFC og Verdensbanken samt ILOs kjernekonvensjoner, skal være en del av kontraktsgrunnlaget for alle nye investeringer. Det legges opp til årlig rapportering på hvordan slike forhold håndteres i de enkelte direkteinvesteringer og fond. Det samarbeides med Aureos og SN Power for å sikre at Norfunds ambisjoner på dette området gjøres gjeldende i deres underliggende prosjekter. Norfunds internasjonale nettverk av søsterorganisasjoner er av stor betydning i arbeidet med å styrke miljø og sosiale forhold i investeringsvirksomheten.

Den største miljøbelastningen som Norfunds egen forretningsdrift forårsaker, knytter seg til reiser og papirforbruk. I 2005 utgjorde utslipp av karbondioksid fra tjenestereiser med fly cirka 205 tonn karbondioksid. Papirforbruket var cirka 2 tonn, som tilsvarer 86 kg per ansatt.

EIERSTYRING OG SELSKAPsledelse

Norfund bidrar med risikokapital til privat næringsvirksomhet i utviklingsland ved å ta direkte og indirekte eierskap i private selskaper. Flere av disse landene kjennetegnes blant annet ved ufullstendig lovgivning for forretningsdrift og innslag av korrupsjon. Problemstillingene rundt eierstyring og selskapsledelse er derfor sentrale. I slutten av 2005 ble det vedtatt prinsipper for eierstyring og selskapsledelse i Norfund.

Norfund gjennomfører grundige undersøkelser før investeringer foretas, og setter også klare krav til samarbeidspartnere og forretningsstandarder i selskapene. I våre markeder vil det likevel være slik at uansett hvor grundige vi er i våre forarbeider og uansett hvor gode regelverk vi har, vil vi oppleve ureglementerte forhold. Ett av porteføljeselskapene som Norfund har investert i, ble i 2005 etterforsket for unndragelse av toll på import. Norfund har bidratt aktivt til avklaring av situasjonen og medvirket til at selskapet har gjort opp økonomisk med myndighetene. Dette understreker også behovet for å ha aktører som Norfund i slike markeder, slik at en kan påvirke utviklingen av forretningsstandarder i riktig retning.

I 2005 ble det avholdt syv styremøter. Det ble fra 1. juni 2005 foretatt endringer i sammensetningen av styret. Andelen kvinner i styret er 60 prosent.

PERSONELL OG ORGANISASJON

Norfund hadde ved utgangen av året 26 ansatte. Antall årsverk i perioden var 23,6. Per 31. desember 2005 er to medarbeidere utstasjonert, én i Costa Rica og én i Sør Afrika hvor de arbeider med oppfølging av investeringer og identifisering av nye prosjektmuligheter. En person er utlånt til Aureos' lokale forvaltningsselskap i Vietnam. I tillegg deler Norfund en lokalt ansatt i Sør Afrika med den danske søsterorganisasjonen IFU. Det har i 2005 vært innleid konsulenttjenester tilsvarende 3,4 årsverk i forbindelse med ulike arbeidsgaver.

I 2005 ble det iverksatt tiltak for å få sykefraværet ned, blant annet ble det foretatt en utvidet evaluering av arbeidsmiljø og trivsel ved hjelp av bedriftshelsetjenesten. Evalueringen resulterte blant annet i økt tilpasning av den enkeltes fysiske arbeidsmiljø. Sykefraværet i 2005 har blitt redusert og er nå på 2,8 prosent av total arbeidstid. Det var i 2005 ingen personskader eller skader på Norfunds materiell.

Like muligheter for begge kjønn er en viktig del av Norfunds person- og politikk. Ikke minst i våre investeringer er det et mål å skape flere arbeidsplasser for kvinner og sikre like rettigheter. Særlig innenfor mikrofinans- og småbedriftsfinansiering har en opplevd at det er mulig å gjøre gode framskritt.

I ledergruppen er det to kvinner og fire menn. Totalt er kvinneandelen blant Norfunds ansatte 38 prosent. For stillinger som ble utlyst i 2005, var andelen kvinnelige søkere 27 prosent. I 2005 ble tre personer ansatt, to kvinner og en mann. En person sluttet i løpet av året. Det er ikke iverksatt spesielle tiltak for å fremme likestilling.

I Norfund i Norge er det ansatt fem personer med utenlandsk bakgrunn, derav tre fra utviklingsland.

RISIKO

Norfunds investeringer gjennomføres i utviklingsland, hvor strukturer, markeder og selskaper preges av høy risiko. Dette kommer i tillegg til de forretningsrisikoer som kjennetegner slike investeringer også i den industrialiserte del av verden. Den framtidige avkastningen avhenger av evnen til å vurdere disse risikoforholdene før en investeringsbeslutning tas, å iverksette risikoreducerende tiltak, samt evnen til å håndtere de muligheter og risikoer som oppstår i løpet av investeringsperioden.

Norfund opererer i svakt fungerende kapitalmarkeder der det må påregnes en lang tidshorison på investeringene og mulighetene for uttreden er begrensede. Porteføljen er spredt på flere regioner og land, noe som reduserer den finansielle risikoen.

En betydelig andel av Norfunds investeringer er de siste årene fore-

tatt gjennom lokale og regionale fond der ledelsen i forvaltningsselskapene har både lokalkjennskap og bakgrunn fra utviklede kapitalmarkeder. Tilgang til denne kompetansen er viktig for at Norfund skal kunne håndtere risikoforholdene i disse markedene på en best mulig måte.

Norfunds investeringer gjennomføres i stor utstrekning i USD, men i enkelte tilfeller også i annen valuta. Siden Norfund har bokføring i norsk valuta, betyr dette at Norfunds løpende regnskapsresultat i høy grad påvirkes av bytteforholdet mellom NOK og USD, eller annen valuta der det er aktuelt. De ulike investeringene Norfund foretar er også utsatt for svingninger mellom lokal valuta og USD. Norfund har fastlagt en valutastrategi med det formål å sikre verdien av den investerte porteføljen. Dette gjennomføres ved at rundt 50 prosent av porteføljens framtidige kontantstrøm i USD sikres.

Norfund er også påvirket av renterisiko gjennom likvide midler som er plassert i Norges Bank. Renten på utlån til prosjekter kan også være påvirket av renterisiko avhengig av rentefastsettelsen på de ulike lånene. Utlån til prosjekter er som regel knyttet til variabel LIBOR-rente pluss en margin. Norfund har det siste året økt sin satsing på utlån. Dette reduserer risikoen sammenlignet med rene egenkapitalinvesteringer. I likhet med egenkapitalinvesteringer er også risikoen forbundet med lån i disse markedene relativt høy.

Ikke-finansielle forhold, blant annet knyttet til miljø, sosiale forhold og korrupsjon, kan utgjøre en risiko for Norfund både økonomisk og med hensyn til omdømme. Dette hensyntas ved en bevisst "triple bottom line"-tilnærming i våre prosjekter. En videre operasjonalisering av denne tilnærmingen vil fortsette i 2006.

I 2005 ble det i Norfund vedtatt prinsipper og instruks for intern kontroll som vil øke bevisstheten og den systematiske risikostyringen i organisasjonen. Ernst & Young er engasjert av styret til å ivareta internrevisjon.

REGNSKAP

Etter styrets oppfatning gir årsregnskapet per 31.12.05 en rettvise beskrivelse av selskapets økonomiske stilling. Ved utgangen av 2005 er Norfunds kapitalbase 3,0 milliarder NOK inklusiv antatt verdi av låneporteføljen. I statsbudsjettet for 2006 er det vedtatt at Norfund skal tilføres ytterligere 485 millioner NOK. Dette vil øke selskapets kapitalbase til nærmere 3,5 milliarder NOK, inkludert antatt verdi av låneporteføljen. Valutakurser per 31.12.05 er benyttet i verdiløp av Norfunds investeringer. Endringer i valutakurser, og da spesielt USD, hadde en verdieffekt på våre investeringer på totalt 52,4 millioner NOK. Norfunds valutasikring ga et tap på 21,7 millioner NOK, som føres under finansinntekter, slik at nettogevinst på valuta er på 30,7 millioner NOK.

Årets overskudd er på 93,9 millioner NOK etter reverserte nedskrivninger på 25,4 millioner NOK. Overskuddet er i samsvar med instruks overført til Norfunds overskuddsfond.

FORTSATT DRIFT

Styret bekrefter at forutsetningene for fortsatt drift er til stede.

UTSIKTER

Siden Norfund ble etablert i 1997 har fondet gått ut av 10 prosjekter med opprinnelig et samlet investeringsbeløp på 112 millioner NOK, med et samlet tap på 56 millioner NOK. Tre investeringer ga positiv avkastning, mens to er blitt helt avskrevet. Tapene er konsentrert om tre direkteinvesteringer foretatt sammen med norske selskaper i Norfunds første år. En del tap var valutarelatert. Selv om porteføljen i dag er av en annen kvalitet og bredde, illustrerer realiseringene utfordringene som ligger i å skape langsiktig lønnsomme bedrifter i våre markeder. Som beskrevet tidligere er det en rekke risikoer forbundet med slike investeringer, og kravene til kompetanse og nærhet til investeringene er derfor store. En videreføring av arbeidet med profesjonalisering og kontinuerlig læring er derfor viktig for å øke

suksessgraden og redusere de ulike risikoer som er forbundet med investeringer i utviklingslands markeder.

De strategiske investeringene i Aureos og SN Power styrker Norfunds muligheter for suksess og skaper grunnlag for en bredere påvirkning enn det man kan oppnå gjennom enkeltinvesteringer. Samtidig innebærer også disse engasjementene betydelige kapitalbehov for Norfund. Dagens investeringstakt forutsetter fortsatt kapitaltilførsel på minst samme nivå som i de senere årene.

Norfund har posisjonert seg som en sentral og respektert aktør med risikokapital for bedrifter i utviklingsland. Behovet for slike aktører øker og Norfund ser et stort potensial for videre investeringer. Norfund har med sine sentrale strategiske posisjoner et godt grunnlag for å kunne tilfredsstille målet om å bekjempe fattigdom gjennom å investere risikokapital i levedyktig næringsvirksomhet i utviklingsland. Myndighetene har uttrykt ønske om at Norfund etablerer en egen ordning for mindre prosjekter i de minst utviklede landene, og det arbeides med et forslag til gjennomføring av dette.

Oslo, den 13. mars 2006



Einar Steensnæs
Styreleder



Borger A. Lenth
Nestleder




Grete Faremo



Marianne Damhaug



Åsa Sildnes



Per Emil Lindøe
Administrerende direktør

Resultatregnskap

(I HELE TUSEN NOK)	NOTE	2005	2004
DRIFTSINTEKTER	1,9	89 647	49 295
Driftskostnader			
Lønnskostnad	2	24 554	21 636
Avskrivning varige driftsmidler	3	565	647
Agioregulering lån til prosjekter	8	-16 067	13 622
Tilbakeføring nedskrivning(-)/ nedskrivning investeringsprosjekter	8	-25 368	26 929
Andre driftskostnader	2	21 749	23 937
Sum driftskostnader		5 433	86 722
DRIFTSRESULTAT		84 214	-37 477
Resultat fra investeringer i felleskontrollert virksomhet	4	-4 461	-15 975
Gevinst salg verdipapirer		0	0
Andre renteinntekter		34 084	31 095
Andre finansinntekter	13	1 841	17 700
Andre finanskostnader	13	21 761	4 532
Finansresultat		9 703	28 288
ÅRSRESULTAT		93 916	-9 189
Overføringer			
Overført til overskuddsfond	11	93 916	0
Overført fra overskuddsfond	11	0	9 189
Sum disponert		93 916	-9 189

Balanse

(I HELE TUSEN NOK)	NOTE	2005	2004
EIENDELER			
Anleggsmidler			
Varige driftsmidler			
Driftsløsøre, inventar, verktøy o.l.	3	1 520	1 584
Sum varige driftsmidler		1 520	1 584
Finansielle anleggsmidler			
Investeringer i felleskontrollert virksomhet	4	571 921	468 008
Lån til felleskontrollert virksomhet	4	5 077	6 039
Pensjonsmidler	2	1 350	2 456
Sum finansielle anleggsmidler		578 348	476 503
Sum anleggsmidler		579 868	478 087
Omløpsmidler			
Fordringer			
Andre fordringer	5	3 436	2 691
Låneporteføljen		0	0
Sum fordringer		3 436	2 691
Investeringer			
Lån til investeringsprosjekter	6,8	202 579	125 731
EK-investeringer	6,8	353 561	248 347
Andre markedsbaserte finansielle instrumenter	15	0	16 433
Sum investeringer		556 140	390 512
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter			
Likvider bundet opp i avtalefestede, godkjente og prinsippgodkjente investeringer	7,10	1 281 845	702 856
Ikke bundet likviditet	7,10	519 050	760 849
Sum bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter		1 800 895	1 463 705
Sum omløpsmidler		2 360 472	1 856 908
SUM EIENDELER		2 940 340	2 334 994

Balanse

(I HELE TUSEN NOK)	NOTE	2005	2004
EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Grunnfondskapital	11	1 862 500	1 521 250
Reservekapital	11	737 500	593 750
Sum innskutt egenkapital		2 600 000	2 115 000
Opptjent egenkapital			
Overskuddsfond	11	216 185	113 895
Sum opptjent egenkapital		216 185	113 895
Sum egenkapital		2 816 185	2 228 895
Gjeld			
Annen langsiktig gjeld			
Kortsiktig gjeld			
Leverandørgjeld	15	1 014	565
Skyldige offentlige avgifter		2 628	2 092
Ubenyttede midler (Trust Fund)	12	19 956	21 358
Annen kortsiktig gjeld	15	100 557	82 084
Sum kortsiktig gjeld		124 155	106 100
Sum gjeld		124 155	106 100
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		2 940 340	2 334 994

Oslo, den 13. mars 2006



Einar Steensnæs
Styreleder



Borger A. Lenth
Nestleder




Grete Faremo



Marianne Damhaug



Åsa Sildnes



Per Emil Lindø
Administrerende direktør

Kontantstrømoppstilling

(I HELE TUSEN NOK)	NOTE	2005	2004
KONTANTSTRØMMER FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER			
Resultat før skattekostnad		93 916	-9 189
Tap/gevinst ved salg av anleggsmidler		0	0
Ordinære avskrivninger	3	565	517
Nedskrivning anleggsmidler	3	0	130
Tilbakeføring nedskrivning (-) / nedskrivning investeringsprosjekter	8	-25 368	26 929
Endring i varelager, kundefordringer, leverandørgjeld		0	-689
Forskjeller i kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger i pensjonsordning		-833	114
Resultat ved bruk av egenkapital- og bruttometode	4	4 461	15 975
Effekt av valutakursendringer		-7 577	4 628
Poster klassifisert som investerings- eller finansaktiviteter			
Endring i andre tidsavgrensingsposter		18 712	79 632
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		83 875	118 047
KONTANTSTRØMMER FRA INVESTERINGSAKTIVITETER			
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	3	-501	-1 275
Innbetalinger ved salg av aksjer/andeler i andre foretak	9	7 850	0
Innbetaling ifm tilbakebet. fra aksjer/andeler ført mot kostpris		46 238	8 105
Utbetalinger ved kjøp aksjer/andeler i andre foretak		-232 125	-155 463
Utbetalinger ved lån til investeringer		-117 367	-97 026
Innbetalinger avdrag lån investeringer		54 756	4 767
Innbetalinger andre investeringer		10 866	
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		-230 284	-240 892
KONTANTSTRØMMER FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER			
Innbetaling ved opptak av ny kortsiktig gjeld	12	9 000	23 000
Utbetalinger ved nedbetaling av langsiktig gjeld		0	0
Utbetalinger ved nedbetaling av kortsiktig gjeld		-10 402	-16 286
Inn-/utbetalinger av egenkapital	11	485 000	485 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		483 598	491 715
VALUTAKURSENDRINGER, KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER			
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter		337 189	368 870
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 01.01		1 463 705	1 094 836
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 31.12	10	1 800 895	1 463 705

Regnskapsprinsipper

ÅRSREGNSKAPET FOR NORFUND BESTÅR AV FØLGENDE:

- Resultatregnskap
- Kontantstrømoppstilling
- Balanse
- Noter

Årsregnskapet, som er utarbeidet av fondets styre og ledelse, må leses i sammenheng med årsberetningen og revisjonsberetningen. Når faktiske tall ikke er tilgjengelige/sikre på tidspunkt for regnskapsavleggelsen, tilsier god regnskapskikk at ledelsen beregner et best mulig estimat for bruk i årsregnskapet. Det kan fremkomme avvik mellom estimerte og faktiske tall.

GRUNNLEGGENDE PRINSIPPER - VURDERING OG KLASSIFISERING - ANDRE FORHOLD

Årsregnskapet er avlagt i samsvar med regnskapsloven og god regnskapskikk i Norge gjeldende pr. 31. desember 2005. Årsregnskapet gir et rettviseende bilde av eiendeler og gjeld, finansiell stilling og resultat.

Årsregnskapet er basert på de grunnleggende prinsipper om historisk kost, sammenlignbarhet, fortsatt drift, kongruens og forsiktighet. Transaksjoner regnskapsføres til verdien av vederlaget på transaksjonstidspunktet. Inntekter resultatføres når de er opptjent og kostnader sammenstilles med opptjente inntekter. Regnskapsprinsippene utdypes nedenfor.

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

Det er i henhold til god regnskapskikk noen unntak fra de generelle vurderingsreglene. Disse unntakene er kommentert i de respektive noter. Ved anvendelse av regnskapsprinsipper og presentasjon av transaksjoner og andre forhold, legges det vekt på økonomiske realiteter, ikke bare juridisk form. Betingede tap som er sannsynlige og kvantifiserbare, kostnadsføres. Inndelingen i segmenter er basert på fondets interne styrings- og rapporteringsformål, samt på risiko og inntjening. Det presenteres tall for virksomhetsområder, samt for geografiske markeder da den geografiske fordelingen av aktiviteten er av betydning for å vurdere fondet. Tallene er avstemt mot fondets resultat og balanse.

De viktigste regnskapsprinsippene som fondet følger er beskrevet nedenfor.

INNTEKTSFØRINGSPRINSIPPER

I driftsinntekter inngår utbytte, gevinst ved salg av aksjer/eierinteresser i andre selskaper, renteinntekter på lån ytet til andre selskaper, styrehonorar, andre prosjektinntekter, gevinst ved salg av anleggs-

midler, rente- og avdragsinnbetalinger fra låneporteføljen.

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

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

Når lån til investeringsprosjekter klassifiseres som problemengasjementer, stoppes inntektsføringen av renter relatert til det tapsutsatte engasjementet samt at misligholdte ikke betalte renter tilbakeføres.

FINANSINTEKTER OG -KOSTNADER

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

FELLESKONTROLLERT VIRKSOMHET

Med felleskontrollert virksomhet menes virksomhet hvor Norfund, sammen med ett eller flere andre selskap, i fellesskap kontrollerer virksomheten. Felleskontrollert virksomhet innarbeides i regnskapet etter egenkapitalmetoden. Fondets andel av resultatet i en felleskontrollert virksomhet innarbeides i egen linje i regnskapsoppstillingen. I balansen vises eierandelene på tilsvarende måte i egen linje på aktiviteten. Investeringene i Aureos Capital og Statkraft Norfund Power Invest AS bokføres som felleskontrollert virksomhet i samsvar med god regnskapskikk. I den grad man ikke har endelige tall, benytter man estimater for forventet resultat. For Aureos, hvis regnskap føres i USD, blir det benyttet gjennomsnittskurs for året i forbindelse med bokføring av resultatandel. Balanseverdien til Aureos blir i tillegg kursjustert til kurs pr 31.12. Denne kursjusteringen blir ført direkte mot egenkapitalen i Norfund.

EGENKAPITALINVESTERINGER

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

Egenkapitalinvesteringer i selskaper er vurdert til det laveste av kostpris og markedsverdi ut i fra en konkret vurdering av hver investering slik at enkeltinvesteringer nedskrives hvor dette anses påkrevet på grunn av antatt varig verdifall (spesifiserte tapsavsetninger). Det foretas ingen ge-

nerell tapsavsetning. Se også avsnittet om valutabehandling nedenfor.

Med avtalefestede investeringer menes at det foreligger en ekstern forpliktelse på oppgitt beløp, mens det med prinsippgodkjente og godkjente investeringer foreligger en styrebeslutning om å kunne gjøre investeringen under visse forutsetninger, men avtale er ikke inngått.

I investeringsavtaler benytter Norfund ofte forskjellige instrumenter som opsjoner, konverteringsmuligheter etc. for å redusere risiko. Disse instrumentene er hensyntatt i verddivurderingen på den enkelte investering.

UTLÅN

Norfund forvalter to typer utlån:

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

Utlån (til prosjekter) betraktes som omløpsmidler.

Utlån vurderes til det laveste av pålydende og antatt erholdelig beløp.

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

KONSTATERTE TAP

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

VALUTAPOSTER

Bankinnskudd og utlån bokføres til valutakurs ved regnskapsårets slutt. Urealisert gevinst/tap bokføres som driftsinntekt/ annen driftskostnad. I verddivurderingen av investeringene (se ovenfor) inngår også vurdering av verdiendringer som følge av endringer i valutakurs.

BANKINNSKUDD, KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

I bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter inkluderes pengekmarkedsfond og lignende.

Norfund har valgt å synliggjøre hvor mye av likviditeten som er bundet opp gjennom avtalefestede, prinsippgodkjente og godkjente investeringer som pr 31.12.05 ikke var utbetalt. I balansen er dette ført opp som "Likvider bundet opp i avtalefestede, godkjente og prinsippgodkjente investeringer". Maksimalt beløp er benyttet. Ved eventuelle frafall av investeringer kan beløpet bli redusert. Resterende andel av likviditetsbeholdningen er kalt "Ikke bundet likviditet".

KORTSIKTIGE FORDRINGER

Kortsiktige fordringer er ført opp til sin antatte verdi og redusert for uerholdelige poster.

VARIGE DRIFTSMIDLER

Varige driftsmidler er oppført til kostpris redusert med bedriftsøkonomiske avskrivninger ut i fra antatt økonomisk levetid på driftsmiddelet.

EGENKAPITAL

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

NÆRSTÅENDE PARTER

Norfund definerer Aureos og Statkraft Norfund Power Invest AS som nærstående parter.

UTSATT SKATT OG SKATTEKOSTNAD

Norfund er unntatt beskatning gjennom egen paragraf i skatteloven.

KONTANTSTRØMOPPSTILLING

Kontantstrømoppstillingen er utarbeidet etter den indirekte metoden. *Kontanter og kontantekvivalenter* omfatter kontanter, bankinnskudd og andre kortsiktige, likvide plasseringer som umiddelbart og med uvesentlig kursrisiko kan konverteres til kjente kontantbeløp og med forfallsdato kortere enn tre måneder fra anskaffelsesdato.

PENSJONSFORPLIKTELSER OG PENSJONSKOSTNAD

Selskapet har pensjonsordninger som gir de ansatte rett til avtalte fremtidige pensjonsytelser, kalt ytelsesplaner. Pensjonsforpliktelser beregnes etter lineær opptjening på basis av forutsetninger om antall opptjeningsår, diskonteringsrente, fremtidig avkastning på pensjonsmidler, fremtidig regulering av lønn, pensjoner og ytelser fra folketrygden og aktuariemessige forutsetninger om dødelighet, frivillig avgang, osv. Pensjonsmidlene vurderes til virkelig verdi. Netto pensjonsforpliktelse består av brutto pensjonsforpliktelse fratrukket virkelig verdi av pensjonsmidler. Netto pensjonsforpliktelser på underfinansierte ordninger er balanseført som langsiktig rentefri gjeld, mens netto pensjonsmidler på overfinansierte ordninger er balanseført som langsiktig rentefri fordring dersom det er sannsynlig at overfinansieringen kan utnyttes.

Virkning av planendringer og estimatavvik innregnes i resultatregnskapet umiddelbart.

Netto pensjonskostnad, som er brutto pensjonskostnad fratrukket estimert avkastning på pensjonsmidlene, korrigert for fordelt virkning av endringer i estimater og pensjonsplaner, klassifiseres som ordinær driftskostnad, og er presentert sammen med lønn og andre ytelser.

Noter

NOTE 1 SEGMENTINFORMASJON

SEGMENTINFORMASJON ETTER VIRKSOMHETSOMRÅDE

Norfund har mht segmentinformasjon etter virksomhetsområde valgt å opplyse om resultatposter knyttet til låneporteføljen. Grunnen er at låneporteføljen skiller seg fra den øvrige investeringsvirksomhet, og har en annen risikoprofil.

(TALL I 1 000 NOK)	2005			2004		
	NORFUND TOTAL	LÅNEPORTE- FØLJEN*	NORFUND EKS. LÅNEP	NORFUND TOTAL	LÅNEPORTE- FØLJEN*	NORFUND EKS. LÅNEP.
Driftsinntekter	89 647	64 534	25 113	49 295	43 142	6 153
Driftskostnader						
Lønn og personalkostnader	24 554	1 371	23 183	21 636	2 602	19 034
Avskrivning varige driftsmidler	565	33	532	647	82	565
Tap ved salg driftsmidler	0	0	0	0	0	0
Avsetning(+)/tilbakeføring(-) tap prosjekter	-25 368	0	-25 368	26 929	0	26 929
Annen driftskostnad	5 683	805	4 877	37 560	2 575	34 985
Sum driftskostnader	5 433	2 209	3 224	86 772	5 259	81 513
Driftsresultat	84 214	62 324	21 889	-37 477	37 883	-75 360
Finansresultat	9 703	0	9 703	28 288	0	28 288
Totalt resultat	93 916	62 324	31 592	-9 189	37 883	-47 072

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

SEGMENTINFORMASJON I FORM AV GEOGRAFISK INNDELING

Det knytter seg ingen vesentlige regnskapsmessige balanseverdier til låneporteføljen, hverken som eiendeler eller gjeld.

(TALL I 1 000 NOK)	AFRIKA	ASIA	LATIN- AMERIKA	EUROPA	GLOBALT	NEDSKRIVING	TOTALT
Balanse							
Egenkapitalinvesteringer	169 444	147 632	67 821	30 372	31 225	-92 933	353 561
Lån til investeringer	10 498	78 437	75 670	0	40 612	-2 638	202 579
Sum balanse	179 942	226 069	143 491	30 372	71 837	-95 571	556 140
Driftsinntekter	26 414	47 649	12 837	250	2 497	0	89 647

NOTE 2 LØNNSKOSTNAD

Lønn og andre personalkostnader

(TALL I 1 000 NOK)

	2005	2004
Lønninger	16 480	14 200
Styrehonorarer	317	380
Arbeidsgiveravgift	3 153	2 640
Personalforsikringer	350	323
Pensjonskostnader	4 240	3 623
Andre ytelser	407	669
Refunderte personalkostnader fra Trust Fund	-392	-200
Sum lønn og andre personalkostnader	24 554	21 636

Ytelser til ledende personer

(TALL I 1 000 NOK)

	DAGLIG LEDER	STYRELEDER
Lønn/honorar	1 169	80
Ytelse til pensjonsforpliktelser	679	0
Andre godtgjørelser	27	0
Sum	1 875	80

Daglig leder har ingen etterlønnssavtale utover oppsigelsestid på tre måneder. Styreleder og øvrige styremedlemmer har ingen avtale om etterlønn. Ingen i Norfund har avtaler om bonusordning.

Styreleder har mottatt kr 80 000 for styrearbeid i Norfund 2005. Beløpet er fordelt på tre personer. Styrets nestleder har mottatt godtgjørelse på kr 73 333, hvorav tre måneder som fungerende styreleder. Øvrige styremedlemmer har hver mottatt godtgjørelse på kr 50 000 for 2005 og varamedlemmer har hver en godtgjørelse på kr 20 000. Styrets medlemmer har mottatt honorar avhengig av andel av året i styret.

Kostnadsført revisjonshonorar utgjør kr. 866 575 for 2005 og fordeler seg som følger:

Lovpålagt revisjon	775 794
Andre attestasjonstjenester	0
Skatterådgivning	0
Andre tjenester utenfor revisjon	90 781
Sum	866 575

Alle tall inkluderer mva.

ANTALL ANSATTE

Selskapet har 26 ansatte ved utgangen av 2005. Gjennomsnittlig antall ansatte i året har vært 23,6.

PENSJONSFORHOLD

Norfund har en pensjonsordning som gir rett til definerte fremtidige ytelser. Ytelsene er i hovedsak avhengig av antall opptjeningsår, lønnsnivå ved oppnådd pensjonsalder og størrelse på ytelsene fra folketrygden. Full opptjeningstid forutsetter 30 år opptjeningstid og utgjør 70% av lønn.

Ledende ansatte har en tilleggspensjon utover den generelle ordningen. Ordningen innebærer dekning over 12G og pensjonsalder 65 år. Den er finansiert gjennom Nordea Liv.

Pensjonskostnad, pensjonsmidler og -forpliktelser er utarbeidet av forsikringsselskapets aktuar. Avvik mellom bokførte verdier pr 31.12. forrige år og beregnede verdier i NRSP-beregningen 01.01 året etter blir direkte resultatført. Pr 31.12.05 var 26 personer med i ordningen.

Økonomiske forutsetninger

	2005	2004
Diskonteringsrente	5,5 %	6,0 %
Forventet avkastning på pensjonsmidler	6,5 %	7,0 %
Lønnsregulering	4,0 %	4,0 %
Pensjonsregulering	3,0 %	3,0 %
G-regulering	3,0 %	3,0 %
Turnover	9,0 %	9,0 %
Uttakstilbøyelighet for AFP fra 62 år	0,0 %	0,0 %
Arbeidsgiveravgift	14,1 %	14,1 %

Periodens netto pensjonskostnad

(TALL I 1 000 NOK)

	2005	2004
Nåverdi av årets pensjonsopptjening		
Nåverdi av pensjonsopptjening pr 01.01	3 183	2 144
Renter	878	469
Nåverdi av årets pensjonsopptjening	4 061	2 613

Rentekostnad på pensjonsforpliktelsen

Pensjonsforpliktelse ved årets begynnelse	15 572	7 812
Utbetalte pensjoner	-299	0
Gjennomsnittlig forventet pensjonsforpliktelse	15 273	7 812
Diskonteringsrente	5,5 %	6 %
Rentekostnader	840	469

Forventet avkastning på pensjonsmidlene

Markedsverdi av pensjonsmidler ved årets begynnelse	17 115	8 968
Utbetalte pensjoner	299	0
Innbetalinger inkl. premier	3 111	3 524
Forventet avkastning (%)	6,5 %	7 %
Forventet avkastning på pensjonsmidler	1 131	555

Amortisering av overgangsvirkning

Amortisering eller direkte resultaføring av avvik	470	1 097
Netto pensjonskostnad	4 240	3 623

Pensjonsforpliktelse

(TALL I 1 000 NOK)

IB påløpt pensjonsforpliktelse	15 273	7 812
+ Nåverdi av årets pensjonsopptjening	4 061	2 613
+ Rentekostnad av påløpt pensjonsforpliktelse	840	469
- Utbetalte pensjoner	-299	0
UB påløpt pensjonsforpliktelse	19 875	10 893
IB Pensjonsmidler	17 115	8 968
+ Forventet avkastning	1 131	555
+ Årets innbetaling	3 111	3 524
- Utbetalte pensjoner	-299	0
UB Pensjonsmidler	21 058	13 046

Avstemming av netto pensjonsforpliktelser mot bokført

(TALL I 1 000 NOK)

	2005	2004
UB Pensjonsmidler	21 058	13 046
UB Påløpte pensjonsforpliktelser	-19 875	-10 893
UB netto pensjonsmidler	1 183	2 153
Arbeidsgiveravgift	167	304
UB netto pensjonsmidler inkl. arbeidsgiveravgift	1 350	2 456

NOTE 3 VARIGE DRIFTSMIDLER

(TALL I 1 000 NOK)

	DRIFTSLØSØRE, INVENTAR, OG LIGNENDE	FAST BYGNINGS- INVENTAR	BIL	KUNST	SUM
Kostpris, ordinære avskrivninger og nedskrivninger					
Kostpris 01.01	4 386	273	341	67	5 067
+ tilgang i perioden	502	0	0	0	502
- avgang i perioden	0	0	0	0	0
Kostpris periodeslutt	4 888	273	341	67	5 569
Akk. ordinære avskrivninger 01.01	3 199	91	13	0	3 303
+ periodens ordinære avskrivninger	474	40	51	0	565
- akk. ordinære avskrivninger solgte driftsmidler	0	0	0	0	0
Akk. ordinære avskrivninger periodeslutt	3 673	131	64	0	3 868
Nedskrivning driftsmidler 01.01	180	0	0	0	180
+ periodens nedskrivninger	0	0	0	0	0
- akk. nedskrivninger solgte driftsmidler	0	0	0	0	0
Akk. nedskrivninger periodeslutt	180	0	0	0	180
Regnskapsmessig bokført verdi periodeslutt	1 035	142	277	67	1 521

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

Driftsmidler som ikke er i bruk blir hvert år nedskrevet til 0.

NOTE 4 INVESTERING I FELLESKONTROLLERT VIRKSOMHET

(TALL I 1 000 NOK)	AUREOS CAPITAL LTD	STATKRAFT NORFUND POWER INVEST AS	SUM
Formelle opplysninger:			
Anskaffelsestidspkt.	30.06.01	27.06.02	
Forretningskontor	Mauritius	Oslo	
Eierandel	50%	50%	
Stemmeandel	50%	50%	
Opplysninger relatert til anskaffelse:			
Anskaffelseskost	18 339	600 000	
Balanseført egenkapital på kjøpstidspunktet (vår andel)	18 339	600 000	
Mer-/mindreverdi	0	0	
Goodwill	0	0	
Opplysninger relatert til årets tall:			
Inngående balanse 01.01.05	3 377	464 631	468 008
Tilgang i 2005	0	100 000	100 000
Fratrukket uavskrevet merverdi	0	0	0
Fratrukket uavskrevet goodwill	0	0	0
Andel årets resultat (+/-) ¹	10	-4 471	-4 461
Avregning av fjorårsresultat		0	0
Annen endring i løpet av året; kursjusteringer m.v.	727	7 647	8 374
Utgående balanse 31.12.05	4 114	567 807	571 921

¹Andel årets resultat bygger på foreløpige tall fra Aureos Capital Ltd og endelige tall fra Statkraft Norfund Power Invest AS.

Det ble i 2004 utbetalt et lån på USD 1 000 000 til Aureos. Det er i 2005 mottatt avdrag på lånet, og utestående saldo er pr 31.12.05 USD 750 000, tilsvarende NOK 5 077 000.

Det eksisterer en avtale mellom Statkraft og Norfund som regulerer mulighet for overføring av Statkrafts interesser i to kraftselskaper i Asia, HPL i Nepal og THPC i Laos, til SN Power. I forbindelse med et forlik med Statkraft i 2004 har Statkraft betalt til Norfund NOK 80 millioner. Deler, eller hele, beløpet vil kunne resultatføres i Norfund. Dette avhenger av hvordan overføringen av Statkrafts interesser i HPL og THPC til SN Power vil finne sted. Beløpet er bokført som kortsiktig gjeld i regnskapet. Resultateffekt fra og verdier av disse eierandelene er ikke inkludert i de tall Norfund har konsolidert i 2004 og 2005 fra SN Powers virksomhet.

HOVEDTALL FRA SN POWER INVEST AS KONSERNREGNSKAP

(Hovedtall fra SN Power Invest konsernregnskap er gjengitt med hovedtall fra regnskapet samt hvordan Norfund sitt regnskap ville vært ved en konsolidering grunnet at SN Power Invest AS er en stor del av virksomheten til Norfund.)

Resultatregnskap (TALL I 1 000 NOK)	SN POWER KONSERN		NORFUND KONSOLIDERT MED SN POWER (BRUTTOMETODEN ¹)	
	2005	2004	2005	2004
Driftsinntekter	162 995	150 887	171 145	124 739
Driftskostnader	178 718	180 744	94 792	177 144
Driftsresultat	-15 723	-29 857	76 352	-52 405
Netto finansresultat	11 428	21 640	19 888	54 877
Ordinært resultat før skattekostnad	-4 295	-8 217	96 240	2 472
Skatt på ordinært resultat	-4 647	-23 321	-2 324	-11 661
Ordinært resultat	-8 942	-31 538	93 916	-9 189
Årsresultat	-8 942	-31 538	93 916	-9 189
Balanse				
EIENDELER	2005	2004	2005	2004
Immaterielle eiendeler	7 232	12 401	3 616	6 201
Varige driftsmidler	367 843	377 010	185 442	190 089
Finansielle anleggsmidler	545 374	132 453	283 228	78 098
Sum anleggsmidler	920 449	521 864	472 286	274 388
Varer	5 224	1 797	2 612	899
Fordringer	52 950	26 152	29 911	15 767
Investeringer	0	17 053	556 140	399 038
Kontanter og kontantekvivalenter	532 231	731 351	2 067 011	1 829 381
Sum omløpsmidler	590 405	776 353	2 655 674	2 245 085
Sum eiendeler	1 510 854	1 298 217	3 127 960	2 519 473
Egenkapital og gjeld	2005	2004	2005	2004
Innskutt egenkapital	1 200 000	1 000 000	2 600 000	2 115 000
Opptjent egenkapital	-64 386	-70 738	216 185	113 895
Sum egenkapital	1 135 614	929 262	2 816 185	2 228 895
Avsetninger for forpliktelser	82 053	80 194	41 027	40 097
Annen langsiktig gjeld	201 669	220 674	100 835	110 337
Kortsiktig gjeld	91 518	68 087	169 914	140 143
Sum gjeld	375 240	368 955	311 775	290 578
Sum egenkapital og gjeld	1 510 854	1 298 217	3 127 960	2 519 473

¹Bruttometoden innebærer at man konsoliderer Norfund sin andel (50%) av tallene i SN Power Invest konsernregnskap med Norfund sitt regnskap og eliminerer alle mellomværender og transaksjoner mellom selskapene.

Årsregnskap for de felleskontrollerte virksomhetene kan fås ved henvendelse til Norfund.

NOTE 5 FORDRINGER

Låneporteføljen er bokført under fordringer. Låneporteføljen ble overtatt vederlagsfritt fra Norad og har derfor NOK 0 i bokført verdi i regnskapet.

(TALL I 1 000 NOK)	INNGÅENDE	INNBETALTE	INNBETALTE	AVSKRIVING	AGIOREG.	UTGÅENDE
	LÅNESALDO	AVDRAG	RENTER	I LØPET AV	I LØPET AV	LÅNESALDO
	01.01.05	01.01-31.12	01.01-31.12	ÅRET	ÅRET	31.12.05
Bokført verdi	212 848	58 198	6 335	8 307	338	146 680
	0					0

To lån bokføres i USD og er dermed gjenstand for agireguleringer, de øvrige lånene bokføres i NOK. Norfund har vurdert verdien av låneporteføljen pr. 31.12.05 til NOK 98 millioner.

Andre fordringer	31.12.05	31.12.04
Lån til felleskontrollert virksomhet (se note 4)	0	0
Andre fordringer	3 436	2 691
Sum fordringer	3 436	2 691

Andre fordringer: Alle fordringer har forfall innen ett år.

NOTE 6 LÅN TIL SELSKAPER I INVESTERINGSPORTEFØLJEN

LÅNENE SPESIFISERT PR LAND (TALL I 1 000)	ANTALL	VALUTA	BOKFØRT VERDI ¹ (I VALUTA)	BOKFØRT VERDI ¹ (NOK)	RENTE- INNTEKTER (NOK)
Nicaragua	2	USD	3 140	21 254	1626
Ecuador	1	USD	39	267	0
Nepal	1	NOK	2 100	2 100	205
Tyrkia	1	NOK	2 960	2 960	2425
Tanzania	1	NOK	4 000	4 000	400
India	1	EUR	56	448	17
Kina	2	NOK	11 280	11 280	240
Kina	2	USD	81	549	0
Kina	1	CAD	31	181	0
Cuba	1	USD	3 000	20 306	1472
Bangladesh	1	USD	9 000	60 918	3759
Regional	2	USD	6 000	40 613	2465
Costa Rica	1	USD	5 000	33 844	34
Uganda	1	USD	960	6 498	0
Renteinntekter realiserte prosjekter					59
Sum lån til selskaper				205 217	12 702
Tapsavsetning lån pr 31.12.05				-2 638	
Bokført verdi lån/sum renteinntekter				202 579	12 702
Avtalefestede investeringer i lån					240 161
Prinsippgodkjente og godkjente investeringer i lån					323 149
Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede utlån (inkl. utbetalte lån)					563 310

¹Tall pr 31.12.05 og før evt. nedskrivninger.

NOTE 7 EGENKAPITALINVESTERINGER

Egenkapitalinvesteringer i fond

(TALL I 1 000)	VALUTA	EIERANDEL	AVTALEFESTET INVESTERING (I VALUTA)	HISTORISK KOSTPRIS ¹ (I VALUTA)	AVTALEFESTET INVESTERING (I NOK)	HISTORISK KOSTPRIS ¹ (I NOK)
Horizonte BIH Enterprise Fund	EUR	3,0 %	465	357	3 785	2 922
Minco	USD	15,8 %	840	840	6 793	6 793
FEDHA Fund	USD	11,5 %	1 373	492	10 325	4 362
LACIF	USD	23,2 %	800	800	6 107	6 107
CAIF	USD	3,8 %	1 000	787	7 891	6 450
African Infrastructure Fund	USD	1,2 %	5 000	2 432	37 091	19 711
Indian Ocean II	USD	17,0 %	3 000	1 237	24 320	12 390
SEAF Trans-Balkan Fund	USD	22,9 %	5 000	1 482	38 260	14 448
CASEIF	USD	31,8 %	5 000	2 567	37 283	20 816
Siam Investment Fund II	USD	8,7 %	5 000	1 854	37 272	15 976
SEAF Sichuan SME Investment Fund	USD	13,3 %	3 000	1 879	20 588	13 002
Horizon Tech Ventures	ZAR	18,1 %	26 000	12 668	27 277	13 014
Aureos Central America Fund	USD	27,5 %	10 000	3 705	68 757	26 151
Aureos East Africa Fund	USD	20,0 %	8 000	2 938	54 563	20 301
Aureos West Africa Fund	USD	30,9 %	15 425	6 841	104 612	46 513
Aureos Southern Africa Fund	USD	30,0 %	15 000	4 094	100 733	26 917
Aureos South Asia Interim Fund ²	USD	50,0 %	5 000	1 714	32 821	10 576
Aureos South East Asia Fund	USD	25,0 %	20 000	1 987	134 730	12 809
APIDC Biotech Fund	USD	7,8 %	2 750	871	18 426	5 707
Vietnam Equity Fund	EUR	16,5 %	2 500	332	19 933	2 625
Fundo de Investimento Privado-Angola	USD	33,3 %	7 500	0	50 765	0
China Environment Fund	USD	10,0 %	3 000	0	20 306	0
Sum investert i fond					862 637	287 588
Avtalefestede investeringer i fond						862 637
Prinsippgodkjente og godkjente investeringer i fond						168 924
Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer i fond						1 031 561

Med avtalefestet menes at det er inngått bindende avtale om investering. Når en investering er prinsippgodkjent eller godkjent er det gjort et internt vedtak om å kunne gjennomføre investeringen under visse forutsetninger, men avtale er ikke inngått.

Ved omregning til NOK er kurs ved utbetalingstidspunktet benyttet for den delen av beløpet som er utbetalt. For den delen som ikke er utbetalt er kurs per 31.12.2005 benyttet.

Egenkapitalinvesteringer i management-selskaper

(TALL I 1 000)	VALUTA	EIERANDEL	HISTORISK KOSTPRIS ¹ (I VALUTA)	HISTORISK KOSTPRIS ¹ (NOK)
AMSCO	EUR	4,8 %	240	1837
Lafise Investment Management	USD	20,0 %	2	17
Angola Capital Partners	USD	33,3 %	0	0
Sum investert i management-selskaper				1 855
Avtalefestede investeringer i management-selskaper				2 870
Prinsippgodkjente og godkjente investeringer i management-selskaper				0
Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer i management-selskaper				2 870

Egenkapitalinvesteringer i selskaper

(TALL I 1 000)	VALUTA	EIERANDEL	AVTALEFESTET INVESTERING (I VALUTA)	HISTORISK KOSTPRIS ¹ (I VALUTA)	AVTALEFESTET INVESTERING (I NOK)	HISTORISK KOSTPRIS ¹ (NOK)
Palnorec	USD	28,0 %	400	320	3 138	2 596
Finarca	USD	18,0 %	600	598	5 695	5 684
Genomar	NOK	8,1 %	20 000	20 000	20 000	20 000
Pan Marine Quingdao	NOK	49,0 %	18 490	18 490	18 490	18 490
Fjord Marine Tyrkia	NOK	29,6 %	27 347	27 347	27 347	27 347
Pan Fish Shanghai	USD	27,5 %	38	38	273	273
TC Trading	USD	27,5 %	6	6	45	45
DFCU	UGS	10,1 %	4 600 000	4 600 000	17 607	17 607
CIFI	USD	9,0 %	5 000	5 000	31 225	31 225
Kabul Serena Hotel	USD	17,1 %	5 000	5 000	33 785	33 785
Solidus	USD	10,4 %	2 000	0	13 537	0
Afrinord Hotels Africa (tidl.SAS Rezidor Africa)	EUR	20,0 %	7 000	0	55 895	0
Sum investert i selskaper					227 036	157 052
Avtalefestede investeringer i selskaper						227 036
Prinsippgodkjente og godkjente investeringer i selskaper						108 780
Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer i selskaper						335 816
Sum bokførte investeringer i fond, managementselskaper og selskaper						446 494
Nedskrivning investeringer pr 31.12.05						-92 933
Bokført verdi investeringer						353 561

Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer ikke utbetalt

(TALL I 1 000)	2005	2004
Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer i fond	1 031 561	826 487
+ Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer i managem.-selsk.	2 870	2 761
+ Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer i selskaper	335 816	209 647
+ Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede utlån	563 310	196 486
= Sum prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer:	1 933 556	1 235 381
- Sum EK-investeringer	446 494	395 419
- Sum lån til EK-investeringer	205 217	137 105
= Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer ikke utbetalt	1 281 845	702 856

¹ Tall pr 31.12.05 og før eventuelle nedskrivninger.

² Aureos South Asia Interim Fund ble etablert av CDC og Norfund i påvente av Aureos South Asia Fund som startet sin virksomhet januar 2006. Interimfondet vil således ikke gjøre ytterligere investeringer, men kun forvalte investeringer godkjent fram til desember 2005. Gjennom interimfasiliteten samfinansierte Norfund og CDC minoritetsandeler i selskaper på Sri Lanka. Norfonds andel av enkeltinvesteringene vil derfor være mindre enn 25%.

NOTE 8 REALISERTE TAP OG NEDSKRIVINGER

(TALL I 1 000 NOK)	NEDSKRIVING PR 01.01.2005	REALISERING AV TAP 2005	TILBAKEFØRTE NEDSKRIVINGER 2005	NEDSKRIVINGER BELASTET T-FUND 2005	AKKUMULERT NEDSKRIVING PR 31.12.05
Nedskrivninger lån til prosjekter	11 374	7 797	939		2 638
Nedskrivninger egenkapitalinvesteringer	147 072	28 786	24 430	924	92 932
Sum	158 446	36 583	25 368	924	95 571

Resultatførte nedskrivninger består av nye nedskrivninger og tilbakeføring av tidligere nedskrivninger i 2005.

Norfund har sikret ca 50% av porteføljeværdien av investeringer i USD. Endringer i valutakursene vil gi inntekts- evt. kostnadsføring fra porteføljesikringen som følge av verdiendringer på terminkontraktene. Verdiendringen på sikringstransaksjonene og investeringsporteføljen vil være motsatt av hverandre når valutakursen endres. Porteføljesikringen har således en utjevne effekt på resultatet. Norfund mener at inntekter/kostnader fra porteføljesikringen bør således vurderes i sammenheng med nedskrivningene og agioreguleringene. I tråd med god regnskapsskikk, er disse postene plassert under ulike regnskapslinjer i resultatregnskapet, hhv "Nedskrivning investeringsprosjekter", "Andre driftskostnader" og "Andre finansinntekter/-kostnader". Summen av disse postene som nedenfor er kalt netto "nedskrivning", gir uttrykk for den reelle nedskrivingskostnaden etter at vi har tatt hensyn til valutasikringen som er gjennomført.

	2005	2004
Tilbakeføring nedskrivning(-) / nedskrivning investeringsprosjekter (Se linje "Tilbakeføring nedskrivning / nedskrivning investeringsprosjekter" i resultatregnskapet)	-25 368	26 929
Agioregulering av utlån (Se linje "Agioregulering lån til prosjekter i resultatregnskapet")	-16 067	13 622
Resultatført fra porteføljesikringen (Se linje "Andre finansinntekter/-kostnader i resultatregnskapet")	21 747	-14 416
Netto tilbakeføring nedskrivning(-) / nedskrivning	-19 688	26 135
Effekt av valutakurs endringer på resultatet	2005	2004
Tilbakeføring nedskrivning / nedskrivning pga valutakursendringer	-36 330	17 079
Agioregulering av utlån (Se linje "Agioregulering lån til prosjekter" i resultatregnskapet)	-16 067	13 622
Resultatført fra porteføljesikringen (Se linje "Andre finansinntekter/-kostnader" i resultatregnskapet)	21 747	-14 416
Netto tilbakeføring nedskrivning (-) / nedskrivning pga valutakursendringer	-30 650	16 285

NOTE 9 REALISERTE INVESTERINGER

(TALL I 1 000 NOK)	TOTAL	
	2005	2004
Salgssum	7 850	0
Kostpris, innskutt kapital	-44 433	0
Gevinst/tap (-) solgte investeringer	-36 583	0
Tidligere nedskrevet	36 761	
Årets gevinst / tap (-)	178	
Tidligere inntektsført avkastning	397	
Realiserte investeringer 2005	INNSKUTT KAPITAL	
Sinor	16 577	
Msele	15 900	
Future & Hope	1 450	
Norfish Blagaj	10 506	
Sum	44 433	

Lån gitt til Micro Kenya er i sin helhet innfridd i 2005.

NOTE 10 BANKINSKUDD, KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

Pr 31.12.04 og 31.12.05 var henholdsvis kr 702 856 000 og kr 1 281 845 000 prinsippgodkjent, godkjent og avtalesfestet, men ikke utbetalt. I "ikke bundet likviditet" inngår saldo på sperret skattetrekkskonto med kr 1 338 550. Videre er kr 19 956 000 av selskapets likvider bundet opp gjennom Trust-fundene. Disse midlene kan bare brukes i samsvar med retningslinjer satt opp for Trust-fundene.

NOTE 11 KAPITALBEVEGELSE

(TALL I 1 000 NOK)	GRUNNFONDS- KAPITAL	RESERVE- FONDSKAPITAL	OVER- SKUDDSFOND	SUM EGENKAPITAL
Kapital 01.01.05	1 521 250	593 750	113 895	2 228 895
Tilført kapital 2005	341 250	143 750		485 000
Egenkapitaljustering FKV ført direkte mot EK			8 374	8 374
Årets overskudd			93 916	93 916
Kapital 31.12.05	1 862 500	737 500	216 185	2 816 185

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

Selskapet har mottatt NOK 2.600 millioner i kapital fra staten hvorav NOK 485 millioner er utbetalt til NORFUND i 2005. Av totalt mottatt kapital er NOK 350 millioner øremerket til investeringer i de minst utviklede landene og NOK 420 millioner til investeringer i energisektoren.

NOTE 12 UBENYTTETE MIDLER (TRUST FUND)

Norfund har i 2005 mottatt NOK 9,0 millioner i såkalte "Trust Fund"-midler. Trust Fund skal dekke faglig bistand for å sikre bærekraft og god utviklingseffekt av investeringer som blir finansiert innenfor Norfunds forretningsområder. Slik støtte omfatter tiltak som styrker lokal kompetanse gjennom rådgivning og ledelsesutvikling, og til at prosjekter bidrar til oppfyllelse av bredere utviklingspolitiske målsettinger. Dette inkluderer ivaretagelse av hensyn til hiv-aids, likestilling, miljøforhold, utviklingseffekter og særlige prioriteringer innenfor geografi eller fagområder. Trust Fund er behandlet som kortsiktig gjeld, og ikke utbetalt beløp inngår i Norfunds likviditet. Ved dekning av kostnader fra Trust Fund reduseres gjelden med tilsvarende beløp. Trust Fundene er belastet med til sammen NOK 10,4 millioner i kostnader i 2005. Restsaldo på Trust Fundene (resterende midler) er NOK 20 millioner, som inkluderer midler øremerket til prosjekter på Balkan.

NOTE 13 OPPLYSNINGER OM FINANSIELL MARKEDSRISIKO OG BRUK AV FINANSIELLE INSTRUMENTER

MARKEDS- OG VALUTARISIKO

Norfunds investeringer gjennomføres i utviklingsland hvor land, strukturer, markeder og selskaper kjennetegnes av høy risiko. Den fremtidige avkastning handler om evnen til å håndtere de muligheter og risiko som eksisterer i løpet av investeringsperioden.

Norfunds investeringer gjennomføres i stor utstrekning i USD, men vil i enkelte tilfeller også være i annen valuta. Siden Norfund har NOK som basis valuta betyr dette at Norfunds fremtidige avkastning i stor grad vil bli påvirket av forholdet mellom NOK og USD (evt. annen valuta hvor det er aktuelt). De ulike investeringene til Norfund er også utsatt for for svingninger mellom lokal valuta og USD.

Norfund innførte en valutasikringsstrategi i desember 2002 og som ble justert i 2003. Hovedmålet med valutastrategien er å sikre verdien av den investerte portefølje. Dette gjennomføres ved at ca 50 % av porteføljens fremtidige kontantstrøm i USD sikres.

I 2005 ble det inngått syv valutaterminkontrakter og avsluttet fem valutaterminkontrakt i USD. Pr 31.12.05 hadde Norfund seks utestående terminkontrakter. Disse er balanseført som andre markedsbaserte finansielle instrumenter.

Utestående kontrakter pr 31.12.05

(TALL I 1 000 NOK/USD):

TYPE KONTRAKT	MOTPART	KJØPSDATO	FORF.DATO	SIKRET BELØP	TERMINKURS	VERDI 31.12
Salgstermin, salg USD mot kjøp NOK	Nordea	10.01.05	10.01.06	USD 2 500	6,2180	-1 380
Valutaswap, salg USD mot kjøp NOK	Nordea	10.01.05	10.01.06	USD 8 000	6,2175	-4 420
Valutaswap, salg USD mot kjøp NOK	DnB Nor	10.01.05	10.01.06	USD 15 000	6,2150	-8 016
Salgstermin, salg USD mot kjøp NOK	DnB Nor	13.04.05	10.01.06	USD 2 900	6,2600	-1 419
Valutaswap, salg USD mot kjøp NOK	DnB Nor	20.04.05	10.01.06	USD 1 700	6,2325	-879
Salgstermin, salg USD mot kjøp NOK	Nordea	21.12.05	10.01.06	USD 4 800	6,7873	62
Sum						-16 052

Renterisiko

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

KREDITTRISIKO

Lån til prosjekter er vurdert til antatt virkelig verdi. For øvrig er lånenes risiko delvis avspeilet i betingelsene for det enkelte lån. Det Norfund definerer som "Låneporteføljen" medfører ingen regnskapsmessig kredittrisiko, idet denne ikke har noen balanseverdi. Generelt betraktes risikoen forbundet med lån som relativt høy og er i karakter mer å betrakte som egenkapitalrisiko enn som tradisjonell lånerisiko. Konsentrasjon av kredittrisiko anses ikke som betydelig på grunn av at Norfund er diversifisert både med hensyn til bransje og geografisk område.

LIKVIDITETSRISIKO

Norfund har ingen rentebærende gjeld. Norfunds likviditetsrisiko er forsøkt synliggjort ved å kvantifisere de avtalefestede investeringer og de konkrete planlagte prosjekter under bearbeidelse.

NOTE 14 FORPLIKTELSER

(TALL I 1 000 NOK)	LEIEPERIODE	ÅRLIGE LEIEKOSTNADER
Lokaler i Munkedamsveien 45B	01.08. 1999 - 31.07. 2009	2 358

Norfund besluttet i 2004 å opprette en anbudsgarantiordning for å stimulere til økt økonomisk samarbeid og investeringer i utviklingslandene. Ordningen administreres av GIEK. Denne ordningen har i 2005 belastet regnskapet til Norfund med 2,7 MNOK og kan belaste regnskapet til Norfund med opp til MNOK 13 over en treårs periode (ut 2007).

NOTE 15 GJELD

Selskapet har ingen gjeld til felleskontrollert virksomhet, eller andre nærstående parter.

I kortsiktig gjeld inngår avsetning av innbetaling fra Statkraft på kr 80.000.000 ifm inngått forlik om tingsinnskudd i SN Power AS. (Se note 4)



KPMG AS
P.O. Box 7000 Majorstuen
Sørkedalsveien 6
N-0306 Oslo

Telephone +47 21 09 21 09
Fax +47 22 60 96 01
Internet www.kpmg.no
Enterprise 935 174 627NVA

Til NORFUND selskapskap

REVISJONSBERETNING FOR 2005

Ledelsens ansvar og revisors oppgave

Vi har revidert årsregnskapet for NORFUND for regnskapsåret 2005, som viser et overskudd på kr 93.916.000. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømoppstilling og noteopplysninger. Regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge er anvendt ved utarbeidelsen av regnskapet. Årsregnskapet og årsberetningen er avgitt av fondets styre og administrerende direktør. Vår oppgave er å uttale oss om årsregnskapet og øvrige forhold i henhold til revisorlovens krav.

Grunnlag for vår uttalelse

Vi har utført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder revisjonsstandarder vedtatt av Den norske Revisorforening. Revisjonsstandardene krever at vi planlegger og utfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon. Revisjon omfatter kontroll av utvalgte deler av materialet som underbygger informasjonen i årsregnskapet, vurdering av de benyttede regnskapsprinsipper og vesentlige regnskapsestimater, samt vurdering av innholdet i og presentasjonen av årsregnskapet. I den grad det følger av god revisjonsskikk, omfatter revisjon også en gjennomgåelse av fondets formuesforvaltning og regnskaps- og intern kontrollsystemer. Vi mener at vår revisjon gir et forsvarlig grunnlag for vår uttalelse.

Uttalelse

Vi mener at

- årsregnskapet er avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av fondets finansielle stilling 31. desember 2005 og av resultatet og kontantstrømmene i regnskapsåret i overensstemmelse med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk i Norge
- ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringskikk i Norge
- opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er i samsvar med lov og forskrifter.

Oslo, 13. mars 2006

KPMG AS

Tom Myhre
Statsautorisert revisor

Offiser i

Oslo	Haugesund	Sandnessjøen
Birda	Kristiansund	Stavanger
Ålesund	Larvik	Stord
Bergen	Lillesand	Trondheim
Elverum	Molde	Tvedestrand
Finnøy	Narvik	Tvedestrand
Hamar	Sandnessjøen	Ålesund

KPMG AS is the Norwegian member firm of KPMG International,
a Swiss corporation

Den norske Revisorforening - medlemmer av Den norske Revisorforening

Norfunfs ledergruppe



PER EMIL LINDØE

Administrerende direktør



TONE WILLE

Adm. direktørs stedfortreder
Investeringsdirektør, strategiske investeringer



SVEIN OVE FAKSVÅG

Direktør for finans og administrasjon



ELIZABETH LEE MARINELLI

Investeringsdirektør,
finansinstitusjoner



THOR SVEGÅRDEN

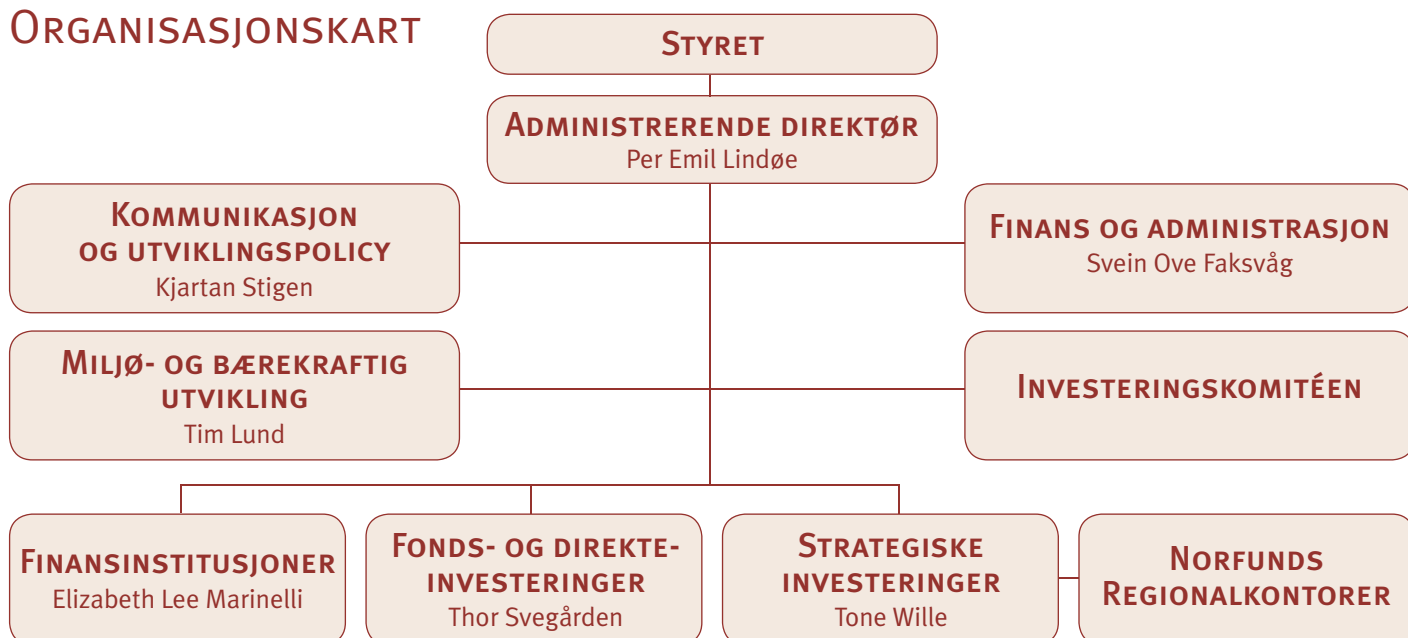
Investeringsdirektør,
fonds- og direkteinvesteringer



KJARTAN STIGEN

Direktør for kommunikasjon
og utviklingspolicy

ORGANISASJONSKART





*Norfund bidrar til å redusere fattigdom
gjennom å investere kunnskap
og risikokapital i lønnsom
næringsutvikling i utviklingsland*

**NORFUND HOVEDKONTOR,
OSLO, NORGE**

Postadresse:
Postboks 1280 Vika,
0111 Oslo, Norge

Besøksadresse:
Munkedamsveien 45,
Oslo, Norge

Telefon: +47 22 01 93 93
Faks: +47 22 01 93 94
E-post: post@norfund.no

**NORFUND CENTRAL AMERIKA
OFFICE, SAN JOSE, COSTA RICA**

Postadresse:
Apdo postal 721-1000,
San Jose, Costa Rica

Besøksadresse:
200 metros al Sur de la esquina,
Sureste de Multiplaza,
Edificio Terraforte, Piso 4,
San Jose, Costa Rica

Telefon: +506 201 9292
Faks: +506 201 5028

**NORFUND SOUTHERN AFRICA OFFICE,
JOHANNESBURG, SOUTH AFRICA**

Postadresse:
Postnet Suite 285, Private Bag X9916,
Sandton 2146,
South Africa

Besøksadresse:
Ground Floor, West Court,
Sandown Village, Maude Street,
Sandown 2196, South Africa

Telefon: +27 11 783 1070
Faks: +27 11 783 1071