



» ÅRSRAPPORT
2006

Innhold:

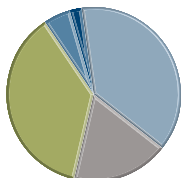
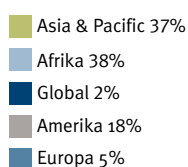
3	UTVIKLINGSINVESTOREN
4	DETTE ER NORFUND
5	ADMINISTRERENDE DIREKTØR: Økonomisk utvikling er fredsskapende
6	VIRKSOMHETSBERETNINGEN
10	GLOBALE UTENLANDSINVESTERINGER: Gapet øker
12	INTERVJU MED JAN EGELAND: Investeringer og lån gir folk mulighet til å klare seg selv
14	NORFUND INVESTERINGER: Mikrofinans i Øst-Afrika
16	NORFUND INVESTERINGER: Investeringsfond i Vietnam
18	NORFUND INVESTERINGER: Aureos Central America Fund i El Salvador
20	UTVIKLINGSEFFEKTER
22	STYRET
23	ÅRSBERETNING
27	RESULTATREGNSKAP
28	BALANSE
30	KONTANTSTRØMOPPSTILLING
31	ÅRSREGNSKAP
33	NOTER
44	REVISJONSBERETNING
45	LEDERGRUPPEN OG ORGANISASJONSKART

NØKKELTALL

Millioner NOK	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
Resultat	17,7	93,9	-9,2	47,7	36	27	3
Tilført kapital fra eier	495	485	485	485	395	225	150
Kapitalbase (31.12.) ¹⁾	3372	2 914	2 361	1 905	1 400	1 010	543
Antall ansatte (31.12.)	31	26	23	23	21	17	10

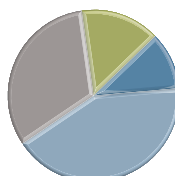
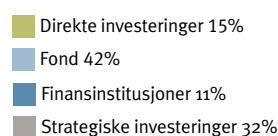
¹⁾ Norfunds bokførte egenkapital per 31.12.06 på 3299 millioner kroner samt antatt verdi av låneporteføljen som Norfund overtok fra Norad 01.01.01. Se note 6.

INVESTERINGER FORDELT PÅ REGIONER*

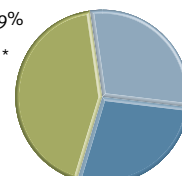
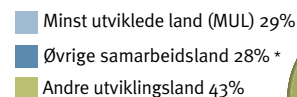


* Eksklusive SN Power

INVESTERINGER FORDELT PÅ KATEGORIER



INVESTERINGER FORDELT PÅ MUL, ØVRIGE SAMARBEIDSLAND OG ANDRE UTVIKLINGSLAND



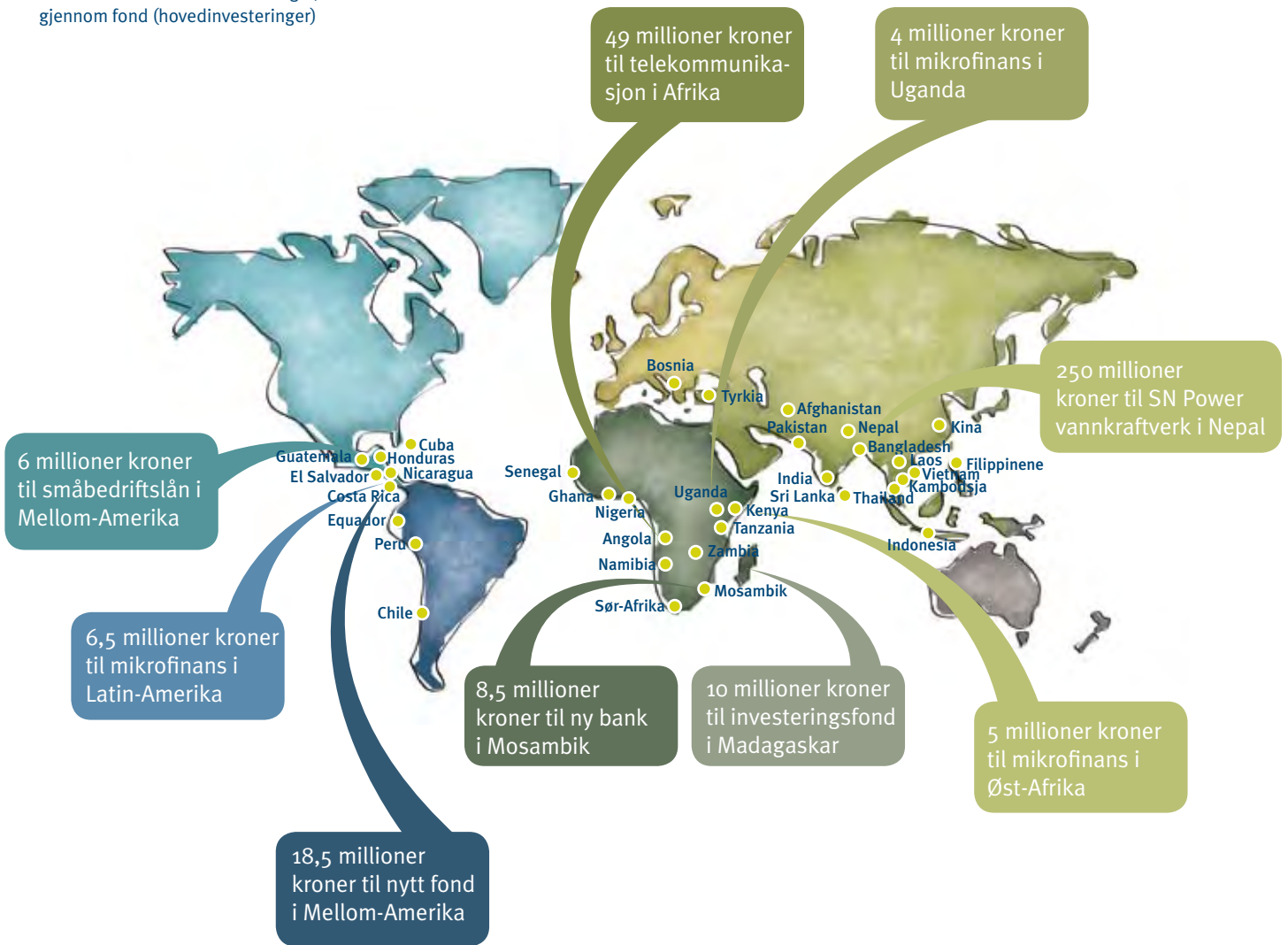
* Investeringer i land som er både samarbeidsland og MUL er kun inkludert i MUL-andelen.

Eksklusive SN Power

Norfund, 2006

nye investeringsavtaler

● Land der Norfund har investeringer, direkte eller gjennom fond (hovedinvesteringer)



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.

Dette er Norfund

Norfund (Statens investeringsfond for næringsvirksomhet i utviklingsland) ble opprettet av Stortinget i 1997. Fondets oppgave er å bidra med investeringskapital, lån og garantier til utvikling av lønnsom og bærekraftig næringsvirksomhet i land som ellers ikke har tilgang til kommersiell finansiering på grunn av høy risiko. Norfund er et særlovsselskap, som tilføres kapital over bistandsbudsjettet, og virksomheten skal utøves i samsvar med grunnleggende prinsipper for norsk utviklingspolitikk. Styret oppnevnes av regjeringen.

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 og Norfunds kapital vil ha størst effekt.

Norfunds virksomhet er delt inn i følgende tre forretningsområder:

Fondsforvaltning og energi

Norfund er medeier i tre fondsforvaltningsselskaper, som formidler investeringskapital gjennom en rekke enkeltfond i Afrika, Mellom-Amerika, Sør- og Sørøst-Asia. Den viktigste investeringen innen fondsforvaltning er Aureos Capital Ltd, rettet mot små og mellomstore bedrifter i utviklingsland. Selskapet ble etablert i 2001 sammen med britiske CDC.

Norfund eier også 50 prosent av Statkraft Norfund Invest AS (SN Power). Dette selskapet utvikler, moderniserer og driver vannkraftverk i utviklingsland og har vannkraftverk i Peru, India, Nepal, Filippinene og Sri Lanka, og kraftverk i Chile, Peru og India er under bygging.

Fonds- og direkteinvesteringer

Selv om Norfund også investerer direkte i enkeltbedrifter, skjer hovedtyngden av investeringene gjennom fondsforvaltningsselskaper. 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 kun egne midler. Fond gir mulighet for å nå flere selskaper, utløser mer kapital fra andre investorer og medfører økt operativ tilstedeværelse.

Finansinstitusjoner

Norfund investerer i og gir lån til banker og finansieringsinstitusjoner, inkludert mikrofinansinstitusjoner. Dette gjøres for å utvikle kapitalmarkeder og gi små og mellomstore foretak bedre tilgang til kapital. Norfunds satsing mot finansinstitusjoner og banker i utviklingsland gir også vanlige folk en mulighet. Låneporteføljen som ble overført fra Norad til Norfund i 2001, er en del av dette forretningsområdet ■

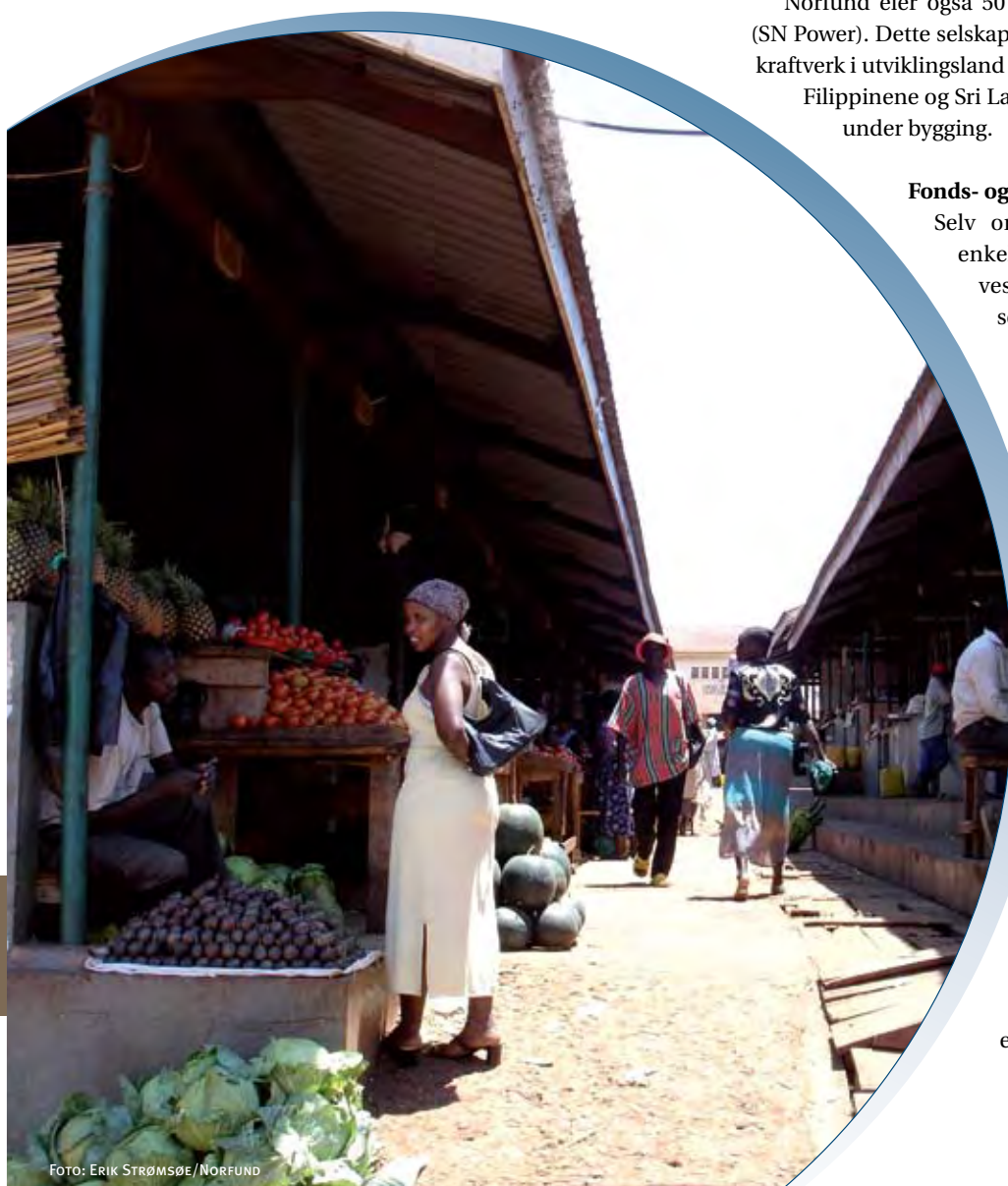


FOTO: ERIK STRØMSØE/NORFUND



Økonomisk utvikling er *fredsskapende*

I løpet av 2006 har Norfund vært gjennom en krevende intern omstilling. Det har vært mer negativt fokus enn vi kunne ønsket, og en av utfordringene framover blir å vise suksessene Norfund har vært med å skape. Problemene er nå tilbakelagt, og sammen med det nye styret planlegger vi Norfunds strategi for arbeidet framover.

Norfund er det viktigste norske redskapet for å stimulere investeringer i utviklingsland, og vi har flere virkemidler i verktøykassen som skal brukes for å bidra til å skape lønnsomme arbeidsplasser i de fattigste landene.

Den velfortjente tildelingen av Nobels fredspris til Muhammad Yunus og Grameen Bank for deres arbeid for økonomisk og sosial utvikling blant fattige er en viktig støtteerklæring til mikrofinans. Norfund har hatt gleden av å bidra til Yunus arbeid som långiver til GrameenPhone, mobiltelefonsselskapet i Grameen-familien.

I et større perspektiv satte fredsprisen søkelys på det faktum at sosial og økonomisk utvikling kan bidra til å sikre freden i utviklingsland. Vår partner innen mikrofinans i Afrika, Micro Africa, har etablert et kontor i Sør-Sudan, hvor det er viktig å starte små foretak for å skape sårt trengt sysselsetting og starte gjenoppbyggingen.

Norfund er en av de største norske aktørene på mikrofinans. Vårt mål er at mikrofinansinstitusjonene skal utvikles til bærekraftige og lønnsomme finansinstitusjoner. Norfund har stor bredde i satsingen på finanssektoren i utviklingsland. Vi ønsker et mangfold fra mikro til små, mellomstore og store foretak og et samfunn med bedrifter og ansatte som betaler skatt og styrker offentlig økonomi.

Lån til lokale banker gir lånemuligheter til folk flest. Å få lån til en etablering av en liten bedrift eller til utvidelse av små foretak, er ofte vanskelig i utviklingsland. Norfund går inn med kapital i banker og finansinstitusjoner for å utvikle en banknæring som gir vanlige folk en mulighet. Et effektivt finanssystem er nødvendig infrastruktur for å skape et velfungerende samfunn på samme måte som offentlig tilgang til utdanning og helsevesen er uunværlig i demokratiske land.

Mosambik har som de fleste minst utviklede land en svak geografisk spredning av banktilbud. Norfund deltar med 20 prosent av aksjekapitalen i en ny bank i Mosambik. Banken skal drive som en vanlig forretningsbank, men skal ha fokus på landbruk og på etablering av banktilbud på landsbygda.



FOTO: OLAV ERIK STORM

Den uformelle økonomien er eneste inntekstkilde for flertallet av husholdningene i mange fattige land. Ofte blir de få foretakene innenfor den formelle økonomien overbeskattet fordi de må bære hele skattebyrden. Vårt mål er at flere selvstendig næringsdrivende kan ta steget inn i formelle sektorer slik at denne onde sirkelen brytes.

Norfund kan være en pådriver for en mer formalisert økonomi fordi arbeidsplasser skaper grunnlag for skattlegging som igjen kan være et sentralt virkemiddel i inntektsutjevning og satsning på utbygging av nødvendig infrastruktur for å betjene sosiale formål. I tillegg stimuleres det til nye investeringer, ny vekst og dermed flere arbeidsplasser.

Norfund legger vekt på at bedriftene vi investerer i følger internasjonale standarder for helse, miljø og sikkerhet på arbeidsplassen. Vi påser at de ansattes rettigheter overholdes og er meget oppmerksomme på forhold som for eksempel korrupsjon ■

Kjell Roland
Administrerende direktør

Norfunds virksomhet på enkeltområder i 2006

Norfunds virksomhet er delt inn i tre forretningsområder: Energi og fondsforvaltning, fonds- og direkteinvesteringer og finansinstitusjoner. Våre aktiviteter på disse områdene omfattet i 2006 følgende:

ENERGI OG FONDSFORVALTNING

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. Norfunds viktigste investering innen fondsforvaltning er Aureos Capital Ltd, rettet mot små og mellomstore bedrifter i utviklingsland. Selskapet ble etablert i 2001 sammen med britiske CDC. I juli 2006 kom de ansatte i Aureos inn på eiersiden i Aureos Capital Ltd. Dette anses som viktig for at Aureos-forvaltede fond i større grad skal kunne tiltrekke seg andre investorer. De ansatte eier i dag 26,5 prosent av selskapet. I 2006 gikk også FMO, Norfunds nederlandske søsterorganisasjon, inn som en viktig partner i Aureos-samarbeidet. CDC, som i forbindelse med sin restrukturering i 2004 overlot sine aksjer til Actis LLP, kom fra samme tidspunkt tilbake på eiersiden i selskapet.

Ved utgangen av året var cirka 2 milliarder NOK (320 mill. 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 nye vekstmarkeder. SN Power hadde ved utgangen av 2006 en egenkapital på 1,6 milliarder NOK (288 mill. USD).

Fondsforvaltning

Aureos' regionalfond har i 2006 hatt en tilfredsstillende utvikling. De tre fondene for henholdsvis østlige, vestlige og sørlige Afrika, med en samlet forvaltningskapital på 950 millioner NOK (152 mill. USD), utvikler seg stort sett som planlagt. Fondet ASEAF i Sørøst-Asia har 406 millioner NOK (65 mill. USD) til investering i små og mellomstore bedrifter i Thailand, Filippinene, Indonesia og Mekong-regionen. Etter en langsom start har investeringsaktiviteten nå tatt seg opp også i dette fondet. Fondet ACAF i Mellom-Amerika har 245 millioner NOK (40 mill. USD) under forvaltning og viser tilfredsstillende resultater.

Aureos South Asia Fund II ble etablert i februar 2006 og har til nå reist ca. 500 millioner NOK (80 mill. USD). Det dekker Sri

Lanka, India og Bangladesh.

Videre etablerte Aureos i 2006 EMERGE Fund, et fond på 20 millioner USD for mindre selskaper i Mellom-Amerika, samt fond i Malaysia, Kina og Papua Ny-Guinea.

Forvaltningsselskapet Aureos Capital Ltd gikk resultatmessig i balanse i 2006. De eldre fondene, etablert 1995-98, er fullinvestert, og arbeidet med nedsalg av porteføljen har vært tilfredsstillende i året som har gått.

I Mellom-Amerika eier Norfund 20 prosent i LIM i Nicaragua. Dette ble etablert i samarbeid med den latinamerikanske finansinstitusjonen LAFISE i 1999. CASEIF, som LIM forvalter, har gått ut av de fleste investeringene og lyktes å få kapital til sitt andre-generasjonsfond, som ble operativt fra begynnelsen av 2007.

Norfund var en sentral pådriver for etableringen av 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 kunnet starte sin investeringsvirksomhet.



FOTO: STEIN MORCH

Norfund har investert i Costa Ricas nest største kaffeprodusent, Tostadora El Dorado, via fondet Aureos Central American Fund.

Energi

SN Power har i 2006 hatt stor aktivitet og utviklet seg tilfredsstillende. Hovedkontoret i Oslo teller nå i underkant av 20 medarbeidere og nesten 200 mennesker internasjonalt.

Etter sitt fjerde hele år i drift er SN Power nå involvert i kraftproduksjon i fem land i Asia og Latin-Amerika og jobber med å utvikle prosjekter i Afrika. Ni vannkraftverk på i alt 268 megawatt (MW) er i drift, og to til med en forventet samlet kapasitet på 347 MW er under bygging. I 2006 ble det skutt inn ytterligere 252 millioner NOK (40 mill. USD) i SN Power i forbindelse med Statkrafts overføring av Khimiti II-anlegget i Nepal til SN Power.

I Chile bygger SN Power, sammen med australske Pacific Hydro, elvekraftverket La Higuera på 155 MW. Kraftverket forventes i produksjon fra høsten 2008. I 2006 ble prosjektet registrert under "Clean Development Mechanism" – en av de tre såkalte fleksible mekanismene i Kyoto-protokollen. Det forberedes utbygging av flere kraftverk i samme område som La Higuera er lokalisert.

Gjennom eierskap i Cahua SA i Peru har SN Power fem kraftverk på i alt 115 MW i drift. I 2005 ble Cahua sertifisert etter kvalitetsstandarden ISO 9001 og miljøstandarden ISO 14001. Det arbeides med utviklingen av flere kraftverk også i Peru.

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 et elvekraftverk (Allain Duhangan) på 192 MW er under bygging i samme område. Samlede investeringer i disse to kraftverkene er på rundt 2 milliarder NOK (320 mill. USD). Dette er den hittil største investeringen et utenlandsk selskap har gjort innen vannkraft i India.

SN Power fikk overført Statkrafts eierandel på 50,4 prosent i Himal Power Ltd. i 2006. Himal Power Ltd. driver Khimti kraftverket, som er Nepals første energiprojekt i privat sektor, med en kapasitet på 60 MW. SN Power arbeider med å utvikle nye prosjekter i Nepal, blant annet sammen med den lokale partneren Butwal Power Company Ltd. (BPC).

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 oljefyrt kraftverk.

I 2006 gjorde SN Power også sin inntreden på Filippinene, ved at man gjennom joint venture-selskapet SN Aboitiz Power, fikk tilslaget på vannkraftverket Magat på 360 MW. SN Aboitiz Power tar over kraftverket i april 2007. Filippinene gjennomgår en privatiseringsprosess, og en vellykket restrukturering av energisektoren er nøkkelen for å redusere statsgjelden og å styrke landets økonomi.

Utsikter for 2007

På bakgrunn av økt aktivitet i de fleste av Aureos' markeder, forventes det en fortsatt god utvikling for Aureos i 2007. Gode resultater på investeringssiden er vesentlig for å sikre Aureos grunnlag for etablering av nye regionfond.

CASEIF II vil bli operativt i begynnelsen av 2007. Fondet har til nå reist 20 millioner USD og fokuserer på små og mellomstore

bedrifter (SMB), hvor CASEIF I har oppnådd lønnsomhet.

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. Det vil bli fokusert på å øke yteevnen i driftsselskaper, blant annet å øke effektiviteten ved Magat-kraftverket på Filippinene.

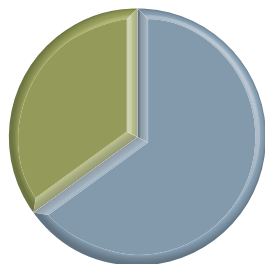
SN Power fokuserer også på å fortsette konstruksjonen av Allain Duhangan-anlegget i India og sikre at utbyggingen av La Higuera-prosjektet i Chile går i henhold til planen.

FONDS- OG DIREKTEINVESTINGER

Norfunds investeringer gjøres både gjennom direkte innskudd av kapital i enkeltstående selskaper og gjennom investeringer i tidsavgrensede investeringsfond. Fondene investerer risikokapital fra Norfund og andre investorer i en rekke forskjellige selskaper ut fra et lokalt kontor. De fleste fondene opererer regionalt og forvaltes av lokalt baserte forvaltningsselskaper, som har inngående kjennskap til lokale forretningsforhold og betingelser for privat investeringsvirksomhet. Felles for de markedene Norfund opererer i, er at nesten alle selskaper har dårlig tilgang til risikokapital. Norfund fokuserer på å nå ut til SMB-segmentet, og hoveddelen av kapitalen investeres i slike selskaper.

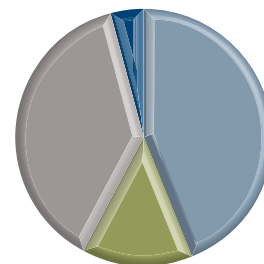
Ved utgangen av 2006 hadde Norfund investert direkte i 14 selskaper. I tillegg godkjente styret én ny direkteinvestering som Norfund har forpliktet seg til økonomisk. Norfund hadde kapital under aktiv forvaltning i 26 investeringsfond, hvorav tre nye fond ble styregodkjent og forpliktet i 2006 og ett nytt fond styregodkjent i 2006, men forpliktet i 2007. I 2006 utbetalte Norfund totalt 237 millioner NOK (38 mill.USD) til direkte- og fondsinvesteringer og

FORPLIKTET KAPITAL TIL FOND*



■ Andre fond 35% ■ Aureos fond 65%

FORPLIKTET KAPITAL TIL FOND PER REGION*



■ Afrika 44% ■ Amerika 14%
■ Asia & Pacific 38% ■ Europa 4%

* Aureos fond og andre fond som Norfund er medinvestor i, hadde i 2006 investeringer i til sammen 147 porteføljebedrifter. 57 av investeringene er gjennom 10 Aureos fond, og de øvrige 90 fordeler seg på 12 andre fond. 46 av de 147 investeringene ble foretatt i 2006. En geografisk oppdeling viser at 43 av investeringene er i Afrika (16 nye i 2006), 34 i Latin-Amerika (ni nye), 46 i Asia (21 nye) og 24 på Balkan (ingen nye).

fikk innbetalt 108 millioner NOK (17 mill. USD) i form av salg av eierposter, avdrag, renter, utbytte og honorarer.

Fondsinvesteringer

Fondsvirksomheten fortsetter å være en viktig del av Norfunds kjernevirksomhet, noe som bekreftes gjennom de tre nye fondsinvesteringene Norfund forpliktet kapital til i 2006.

Business Partners International Madagascar Investment Fund er et fond som tilbyr kapital til små selskaper. Fondet ble etablert med en forvaltningskapital på 70 millioner NOK (9 mill. EUR), hvorav Norfunds andel er 10 millioner NOK (1 mill. EUR). Blant andre investorer i fondet er Verdensbankens International Finance Corporation (IFC) og Den europeiske investeringsbanken (EIB). Fondet hadde innen utgangen av 2006 gjort én investering og godkjent ytterligere to, som forventes utbetalt tidlig i 2007.

Aureos South Asia Fund (ASAF) er et nytt investeringsfond for India, Sri Lanka og Bangladesh og forvaltes av Aureos' forvaltningsteam i regionen. Fondet har fokus på SMB-segmentet og har foreløpig gjort tre investeringer i India og Sri Lanka. Som andre Aureos-forvaltede fond investerer ASAF i et bredt utvalg av bransjer, og investeringene skal ligge innenfor 0,5 og 4 millioner

USD. ASAF er en av Norfunds største fondsinvesteringer med en forpliktet kapital fra Norfund på 20 millioner USD og er en viktig videreføring av det strategiske samarbeidet Norfund har med Aureos.

1. november 2006 forpliktet Norfund seg til en investering på 19 millioner NOK (3 mill. USD) i det nye Aureos Central America Growth Fund (CAGF). Fondet markedsføres som EMERGE Fund, og ble etablert etter initiativ fra Multilateral Investment Fund (MIF), som igjen er en del av Den interamerikanske utviklingsbanken (IADB). Aureos i Mellom-Amerika vant anbudskonkurransen om forvaltningen av kapital fra MIF, og øvrige medinvestorer er MIF (10 mill. USD) og CDC (7 mill. USD). Selv om fondet allerede er operativt, ønsker Aureos å tiltrekke seg noe mer kapital fra nye investorer for å nå målet om en endelig forvaltningskapital på 156 millioner NOK (25 mill. USD). EMERGEs hovedprodukt er konvertible lån på mellom 500 000 og 1,5 millioner USD som gis til mindre selskaper med under 100 ansatte og med årlige inntekter under 5 millioner USD. Det har historisk sett vist seg vanskelig å gjennomføre gode

salg av egenkapitalinvesteringer i Mellom-Amerika, og man tenker seg at EMERGEs konvertible produkter vil bedre mulighetene for gode salg av selskapene i porteføljen.

Norfund forpliktet seg i mai 2006 til en investering på 41 millioner NOK (5 mill. EUR) i et investeringssamarbeid med de andre statlige europeiske utviklingsfondene og Den europeiske investeringsbanken (EIB). European Financing Partners (EFP) ble opprinnelig etablert som en samfinansieringsmekanisme mellom utviklingsfond fra EU-landene for å investere i ACP-landene (African, Caribbean, Pacific). I 2005 ble imidlertid Norfund og sveitsiske SIFEM invitert til å delta, samtidig som eksisterende medlemmer forpliktet ytterligere kapital inn mot samarbeidet. EFP er ikke et fond i tradisjonell forstand og er bl.a. ikke tidsavgrenset. Mekanismen baserer seg allikevel i stor grad på typiske fondsstrukturer

i forbindelse med investeringsbeslutninger og forvaltning. Norfund deltar aktivt i alle investeringsbeslutninger.

I Norfunds eksisterende fondsportefølje er det spesielt verd å merke seg den gode utviklingen i Horizon Techventures og African Infrastructure Fund (AIF). Begge fondene investerer i afrikanske land innen henholdsvis teknologiselskaper og infrastrukturprosjekter. Fondene var blant Norfunds første fondsinvesteringer og

gir nå god avkastning til investorene. Fra Horizon ble det til sammen tilbakebetalt 12,8 millioner NOK (2 mill. USD) til Norfund, hvorav 8,5 millioner (1,4 mill. USD) var ren gevinst. Tilsvarende gevinst for AIF var 4,7 millioner NOK (0,8 mill. USD). Begge fondene ligger an til å gi betraktelig bedre avkastning til Norfund enn lagt til grunn ved tidspunktet for investeringsbeslutningen. Fondene er samtidig gode eksempler på hvordan de fleste tidsavgrensede private equity-fond opererer resultatmessig, hvor brorparten av investert kapital og inntekt kommer investorene til gode mot slutten av fondenes levetid.

Direkteinvesteringer

2006 var et år med liten tilvekst av nye direkteinvesteringer, hvor fokus var på konsolidering av eksisterende portefølje og å finne gode løsninger for avslutning av flere vanskelige investeringer. Flere av Norfunds nyere direkteinvesteringer utvikler seg som planlagt, men det har i lengre tid knyttet seg forretningsmessige problemer til andre engasjementer, særlig innenfor oppdrettsnæringen.

Fjord Marin Tyrkia har hatt nok et år med store utfordringer



ILLUSTRASJONSFOTO: ELIN ERSDAL/NORFUND

Norfund har en andel på 1 million euro i fondet Business Partners International Madagascar Investment Fund. Fondet tilbyr kapital til små selskaper og har en forvaltningskapital på 8,5 millioner euro.



både operativt og finansielt. Selskapet, som er Tyrkias nest største produsent av havabbor og havbrasme, har i 2006 hatt en produksjon på ca. 3 200 tonn, som er en nedgang fra året før. Dette skyldes at fisken ikke har vokst som forutsatt, noe man nå mener å ha funnet årsaken til. Total kapasitet utgjør mer enn 10 000 tonn, og ambisjonen er i 2007 å øke produksjonen til ca. 5 300 tonn. Ny daglig leder kom på plass i andre halvår 2006. Organisasjonen ble på tampen av 2006 også styrket innen marked/salg, HR, innkjøp og logistikk. Det forventes et tilfredsstillende marked for havabbor og havbrasme med hensyn til etterspørsel og priser i 2007. Selskapet er imidlertid svært gjeldstynget (over 80 prosent kortsiktig gjeld) og har behov for tilførsel av ny kapital og finansiell restrukturering i løpet av 2007.

Norfunds eneste nye direkteinvestering i 2006 er på til sammen 46,9 millioner NOK (7,5 mill. USD) i Telecom Equity Partner Ltd (TEP) i form av et konvertibelt lån. Selskapet eier 80 prosent av Telecom Management Partner AS (TMP), som tidligere var del av Telenor-konsernet, og er et rent holdingselskap innen telekom, eid av ledelsen i TMP. Selskapet kontrollerer også 39 prosent av aksjene i PowerCom Ltd, som tidlig i 2007 vil lansere Namibias andre mobiloperatør. Videre har TEP ambisjoner om å bli en ledende aktør innen trådløst bredbånd i utvalgte afrikanske land. TMP har lang erfaring fra å lede televirksomheter i Afrika og vil i tillegg til de nye virksomhetene som TEP eier andeler i, også påta seg oppdrag for andre operatører.

FINANSINSTITUSJONER OG LÅNEPORTEFØLJE

Ved å investere og gi lån til banker og finansinstitusjoner bidrar Norfund til å styrke kapitalmarkedene i utviklingsland. Bankene tilbyr igjen finansiering til sine kunder, både bedrifter og enkeltindivider. Finansinstitusjoner innebærer banker, leasingselskaper og mikrofinansinstitusjoner. Mikrofinans har hatt mye fokus i 2006, spesielt etter fredspristildelingen til Muhammad Yunus og Grameen Bank. Mikrofinans har vist seg særlig effektiv for å nå enkeltpersoner og mindre entreprenører. Innenfor mikrofinans har Norfund større ambisjoner og ønsker å bygge opp en betydelig portefølje i løpet av de neste årene.

Norfund driver aktiv forvaltning av sine investeringer i finansinstitusjoner ved å innta styreplass eller bidra med kompetanse i andre beslutningsorganer. 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 (64 mill. USD).

Finansinstitusjoner

Ved utgangen av 2006 utgjorde Norfunds totale investeringer i finansinstitusjoner 141 millioner NOK (22,7 mill. USD) inkludert avtalte, ikke-utbetalte investeringer.

I 2006 ble det inngått nye investeringsavtaler for 17,5 millioner NOK (2,8 mill. USD) i Mosambik og Øst-Afrika.

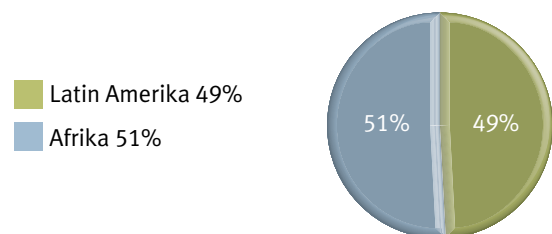
Mosambik har en svak dekning av vanlige banktjenester. Nor-

fund har således besluttet å delta med 20 prosent, inntil 12,5 millioner NOK (2 mill. USD), av aksjekapitalen i en ny bank i Mosambik. En joint venture-avtale med øvrige eiere – Rabo Financial Institutions Development, Rabobank, Gapi SI og den tyske bankgruppen KfW – ble undertegnet i Oslo 24. august 2006. Den nye banken overtar aktiva fra eksisterende GAPI S.A.R.L. og skal drive som en forretningsbank, men med spesielt fokus på landbruk og etablering av banktilbud også utenfor de mest sentrale byene. Banken forventes å være i full drift medio 2007.

Norfund tilførte 4,9 millioner NOK (0,78 mill. USD) i mikrofinansselskapet Micro Africa Ltd. (tidligere Micro Kenya Ltd.), og har tidligere tilført 6 millioner NOK (0,96 mill. USD) i Uganda Micro Finance Ltd. Disse selskapene skal fusjoneres som et ledd i å skape en regional mikrofinansinstitusjon i Øst-Afrika

Det fusjonerte selskapet vil tilby enkeltlån på i gjennomsnitt 2 700 kroner til lånekunder i Uganda, Kenya, Rwanda og Sør-Sudan, og har i dag til sammen ca. 100 000 lånekunder.

NYE INVESTERINGER I FINANSINSTITUSJONER, 2006



Låneporteføljen fra Norad

I løpet av 2006 ble seks av lånene avsluttet, og porteføljen omfatter nå 21 lån. Lånene ble i løpet av 2006 nedbetalt med 36 millioner NOK (5,8 mill. USD), og det er i tillegg innbetalt 4,4 mill. NOK (0,7 mill. USD) i renter. Dette er 17,6 millioner NOK (2,8 mill. USD) mer enn forventet i forhold til avtalte nedbetalingsplaner. Utestående lån per 31.12.2006 utgjør 109 millioner NOK (17,4 mill. USD).

Utsikter for 2007

Det arbeides med nye investeringer i Sørøst-Asia samt å sluttføre investeringer i Uganda og Tanzania. Det er et mål at investeringer i de minst utviklede landene skal få en økende andel av Norfunds portefølje innen finansinstitusjoner. Norfund har også som ambisjon at porteføljen som omfatter finansinstitusjoner, skal øke ved utgangen av 2007 ■

Gapet øker

mellom rike og fattige land

Investeringer over landegrensene øker også i utviklingsland og utgjorde i 2005 vel en tredel av globale utenlandsinvesteringer. Men hovedtendensen er at gapet øker: De minst utviklede landene får en stadig mindre andel av investeringene, går det fram av UNCTADs World Investment Report 2006.



Rike land er mottakere av en økende andel av direkteinvesteringer over grensene. I 2005 utgjorde samlede utenlandsinvesteringer 916 milliarder dollar, cirka 5 700 milliarder kroner, og 59 prosent av dette fordelte seg på 35 av verdens rikeste land. Det gir et gjennomsnitt på vel 15 milliarder dollar blant disse landene.

Gapet er stort – og økende – til de minst utviklede landene. I 34 av disse utgjorde investeringer utenfra mindre enn 100 millioner dollar i 2005.

Vekst – for noen

Investeringer over landegrensene økte med 29 prosent fra 2004 til 2005, og har blitt 4,5 gang så stor som for 15 år siden.

Nær halvparten av investeringene gikk til EU-landene. Sør-, Øst- og Sørøst-Asia var mottaker av omkring en femdel av totalen, der særlig Kina og Hongkong var et tyngdepunkt. Nord-Amerika fikk nær 15 prosent.

En stadig mindre del av investeringene over landegrensene går til de landene som trenger dem mest. Afrika var mottaker av 3 prosent og Latin-Amerika av 11 prosent av verdens samlede utenlandsinvesteringer i 2005. Bildet viser pakking av brekkbønner i Madagaskar.



I absolutte tall er det økning også i Afrika: investeringene utenfra var 78 prosent høyere enn i 2004. I Latin-Amerika var det en økning på vel 3 prosent. Men sett i en global sammenheng er Afrika mottaker av bare vel 3 prosent av alle direkteinvesteringer over grensene, og Latin-Amerika av 11 prosent, ifølge UNCTAD.

En stor del av investeringene i Afrika gikk til virksomhet innen naturressurser, særlig olje. Nær halvparten ble investert i seks oljeproduiserende stater: Algerie, Tsjad, Egypt, Ekvatorial-Guinea, Nigeria og Sudan. Ikke minst kinesiske investeringer er på rask frammarsj i ressursrike afrikanske stater.

Lyspunkter

Det fins lyspunkter også for utviklingslandene. Ett viktig trekk er at selskaper i utviklingsland investerte mer kapital enn noensinne utenlands. Et økende antall slike selskaper er i ferd med å bli store regionale og til og med globale aktører.

Hovedtyngden av transnasjonale selskaper er fortsatt å finne i "triangelet" EU, Japan og USA. I 2004 var 85 av de 100 største hjemmehørende i disse landene.

Fem av de 100 var asiatiske selskaper, fra Hongkong, Malaysia, Singapore, Sør-Korea og Kina.

En tilsvarende liste over de 100 største transnasjonale selskapene i utviklingsland viser at 77 hadde hovedkontor i Asia, derav 64 i Hongkong, Taiwan, Singapore og Kina. De øvrige 23 fordelte seg omtrent likt mellom Afrika og Sør-Amerika.

Framveksten av store aktører fra utviklingsland bekreftes også av oversikten Fortune 500, som hadde med 19 slike selskaper i 1990, 47 i 2005 og 57 i 2006. De fleste av disse er asiatiske.

At et større antall selskaper i utviklingsland og overgangsekonomier nå ser ut til å få stadig mer økonomisk og industriell slagkraft, og benytter denne til ekspansjon også i andre utviklingsland, kan skape et varig skifte både i verdensøkonomien, som utviklingsfaktor og politisk. Det gir både muligheter og utfordringer, og behov for dialog mellom landene i sør og mellom sør og nord ■

En utfordring for rike land å bidra til mer næringsvirksomhet i u-land

– At stadig mindre av investeringene over landegrensene går til de fattigste landene, understreker betydningen av at vi som et rikt land gjør vårt for å skape mer næringsvirksomhet i utviklingsland, sier utviklingsminister Erik Solheim.

– Her er Norfund et viktig statlig virkemiddel både som kapitalkilde for næringsvirksomhet i utviklingslandene og som en mulig samarbeidspartner for norsk næringsliv som er aktuell for investeringer der, sier han.

Varige forbedringer i utviklingsland avhenger i veldig stor grad av om det lykkes å skape lønnsom næringsvirksomhet og varige arbeidsplasser, konstaterer Solheim.

Norfund er en av 15 europeiske utviklingsfinansinstitusjoner som samlet har investert over 86 milliarder kroner fordelt på rundt 3000 næringslivsprosjekter i utviklingsland.

– Utviklingseffekten avhenger i høy grad av mottakerlandets evne til ikke bare å tiltrekke seg utenlandsk kapital, men også å styrke kompetansen i næringslivet, konstaterer Solheim.

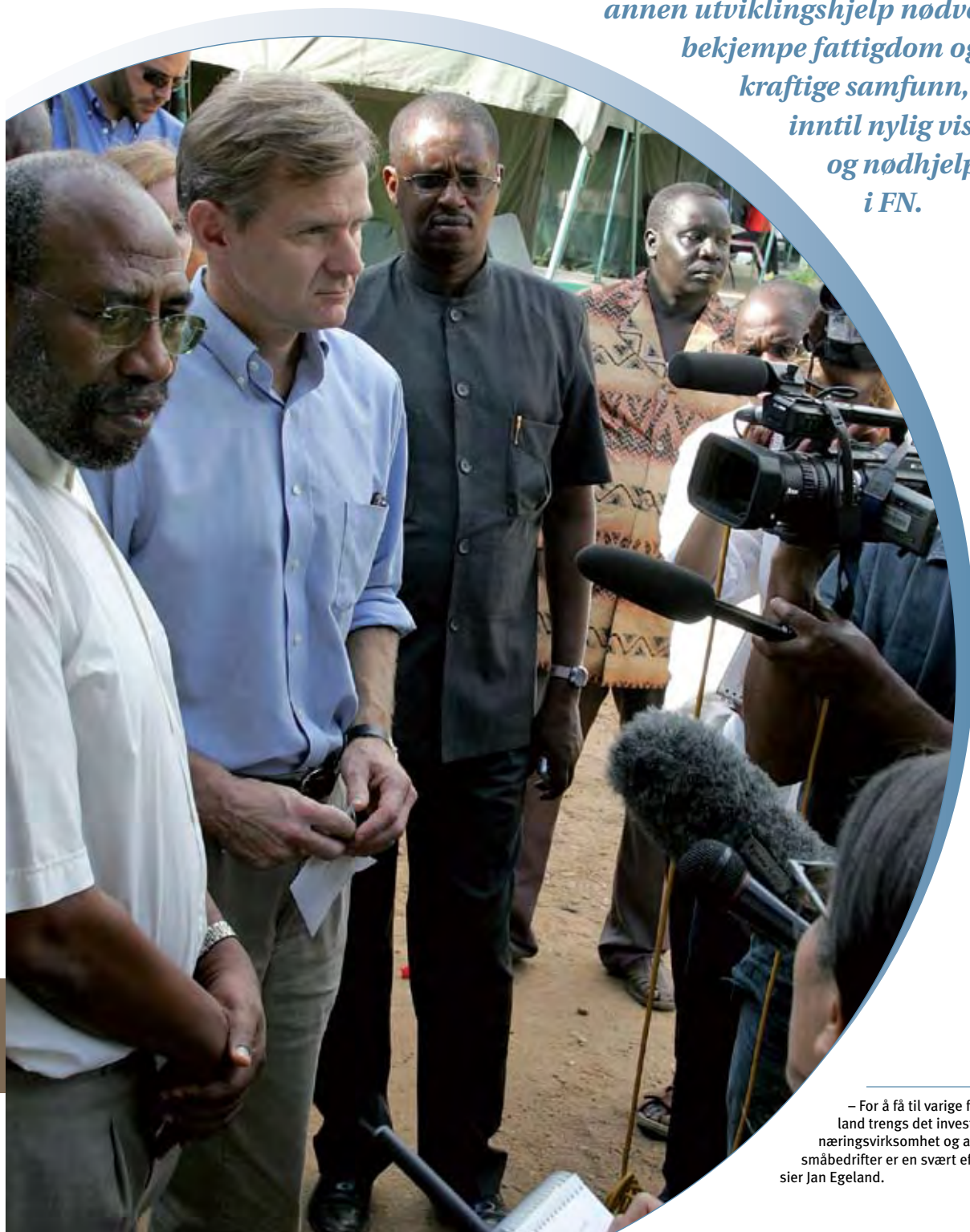
– Derfor er det viktig at vi og andre industriland bidrar med effektive virkemidler for utvikling av ny næringsvirksomhet. Da dreier det seg både om å legge forholdene til rette for næringsvirksomhet i våre land som ønsker å etablere seg i utviklingsland, og om å gå inn med kapital i form av egenkapital-investeringer og lån som kan få i gang og utvikle næringsvirksomhet i disse landene. Her er både Norfund og flere private institusjoner, for eksempel innen mikrokreditt, viktige kanaler, sier han.



INTERVJU: JAN EGELAND

Investeringer og lån gir folk mulighet til å klare seg selv

Mennesker har et sterkt ønske om å forsørge seg selv, om forholdene er aldri så håpløse. Investeringer og smålån er i tillegg til nødhjelp og annen utviklingshjelp nødvendig for å bekjempe fattigdom og skape livskraftige samfunn, sier Jan Egeland, inntil nylig visegeneralsekretær og nødhjelpskordinator i FN.



– For å få til varige forbedringer i utviklingsland trengs det investeringer og lån som skaper næringsvirksomhet og arbeidsplasser. Lån til småbedrifter er en svært effektiv hjelp til selvhjelp, sier Jan Egeland.



Selv under de verste forhold, som i Afghanistan og Somalia, florerer småhandel og småbedrifter. Det bekrefter menneskenes trang til å ville klare seg selv, sørge for sin familie med eget hederlig arbeid, konstaterer Egeland.

Nødhjelp og utviklingshjelp i regi av FN og stater er nødvendig fundamental hjelp for mennesker og samfunn i krise. For å få til varige, grunnleggende forbedringer i retning av selvhjulpne samfunn, trengs det også investeringer og lån, som bidrar til å skape næringsvirksomhet og arbeidsplasser, framholder han.

– Både private investorer og offentlige investeringsfond som Norfund har viktige roller i denne sammenheng, sier Egeland.

Private investorer unngår gjerne å engasjere seg i land med uforutsigbare eller udemokratiske statsmakter, mangelfulle retts- og finanssystemer, og utbredt korrupsjon. Å ikke investere i slike samfunn vil være å utelukke de som trenger investeringer og lån aller mest, påpeker han.

– Virksomhet med mulighet for god fortjeneste får alltid tilgang til kapital. Utviklingsinvestorer som Norfund, bør legge stor vekt på å finansiere virksomhet som andre investorer unngår, men som kan gi godt utbytte både sosialt og økonomisk, mener han.

Lån til småbedrifter er en svært effektiv hjelp til selvhjelp som han håper det blir mye mer av. – Slike lån kan utløse enorme forandringer. Selv i de mest håpløse samfunn fins det flinke mennesker som vet hva som er mulig og kan fungere der. Samarbeid med slike, og lærdom av lokale erfaringer, bidrar til fornuftige investeringer, sier han.

Oppdrag verden rundt

Egeland har vært visegeneralsekretær i FN fra 2003 til siste årsskifte og koordinert verdenssamfunnets nødhjelp til mennesker rammet av naturkatastrofer, som tsunamien i Sør-Asia, og sultkatastrofer og krigshandlinger i stater som Uganda, Sudan, Kongo og nå Libanon.

Som sjef for FNs kontor for samordning av humanitære spørsmål (OCHA) har han ledet en organisasjon med 1200 ansatte, fordelt på FN-kontorene i New York og Genève og ikke minst på oppdrag verden rundt. De har i 2006 hatt et budsjett på 835 millioner kroner (128 millioner USD).

Egeland har tidligere vært generalsekretær i Norges Røde Kors og statssekretær i Utenriksdepartementet. Som politiker gjorde han seg ikke minst bemerket som en av tilretteleggerne av "Oslokanalen", de hemmelige forhandlingene i Oslo i 1992-93, som førte fram til en banebrytende avtale mellom de palestinske og israelske lederne.

Tidsskriftet Time har utpekt Jan Egeland som en av 100 mennesker som former vår verden.

Kan brødfø seg selv

I tillegg til akutt nødhjelp og langsiktig bistandshjelp må det, spesielt i Afrika, prioriteres investeringer som gir bedre matvaresikkerhet, påpeker han. – Afrika kan brødfø seg selv, og jo flere som dyrker jorda, jo bedre stilt er de, sier Egeland.

– *Å skape varige, lønnsomme arbeidsplasser er avgjørende for å bringe folk ut av fattigdom. Bør en større andel av vår bistandshjelp gå til investeringer og lån?*

– Det vil være både uheldig og misforstått å skape en slik motsetning. Investeringer i privat sektor utgjør faktisk nær fire ganger så mye som offisiell bistandshjelp. Vi kan ikke redusere nød- og bistandshjelp i en situasjon der, som ett eksempel, gjennomsnittlig levealder i Afrika er 47 år og ville vært 62 uten hiv/aids. Et annet eksempel er at det nå daglig dør 5 000 mennesker av tuberkulose, som kan kureres med rimelig medisin. Investeringer må komme i tillegg og få folk ut av fattigdom ved å skape utkomme fra lønnsom, bærekraftig virksomhet.

Mer smålån, vann og kraft

– *Enig i at økonomisk vekst er en forutsetning og at privat sektor er avgjørende som drivkraft for å bringe folk ut av fattigdom?*

– Det er én viktig forutsetning, når det også er akseptabel økonomisk og sosial rettferdighet. Med andre ord, nød-

vendig, men ikke tilstrekkelig alene. Velstand i privat sektor gir ikke av seg selv bedre økonomiske og sosiale forhold for mennesker utenfor de privilegerte klasser. Men med nødvendige forholdsregler med hensyn til miljø- og sosiale forhold, kan privat sektor sørge for økonomisk vekst og bidra til å bringe folk ut av fattigdom.

Norske investeringer i utviklingsland er viktige både fordi de skaper arbeidsplasser, øker produktiviteten og styrker nasjonal og fysisk infrastruktur, som igjen bedrer generell levestandard, mener Egeland.

– Som FNs nødhjelpskordinator har jeg vært opptatt av investeringer som kan hjelpe folk i ekstremt vanskelige forhold. Det gjelder da særlig Afrika sør for Sahara og Sør-Asia. Norfund er involvert i mikrofinans og lån til småbedrifter, og det er stort behov for mer av dette. I tillegg ville jeg legge vekt på investeringer som både gir bedre livskvalitet og legger til rette for bærekraftig økonomisk vekst, som innen vannforsyning og vannkraft, sier han.

Egeland ser også mulighet for et mer effektivt samspill mellom utviklingsinvestorer, som Norfund, og FNs utviklingsorganer.

– FN-organer er ofte med på å utvikle prosjekter som er ment å skulle bli ført videre av myndigheter og/eller lokale aktører i privat sektor, og her kan Norfund og samarbeidspartnere ha en rolle i å avklare finansiering og lokalt eierskap, sier han ■

Nødhjelp og utviklingshjelp i regi av FN og stater er nødvendig fundamental hjelp for mennesker og samfunn i krise."

MIKROFINANS:

Pensjonister med egen bedrift

Pensjonistene John (68) og Theresa (65) Kyazze er et imponerende ugandisk mann-og-kone-team. Med lån fra mikrofinansinstitusjonen Uganda Microfinance Limited (UML), som Norfund er medeier i, bidrar de til utvikling av både lokalsamfunnet og den ugandiske fjærkreindustrien.

Dette er ganske uvanlig i det ugandiske samfunnet, hvor folk på John og Therasas alder blir ansett som eldre mennesker, som barna skal ta seg av.

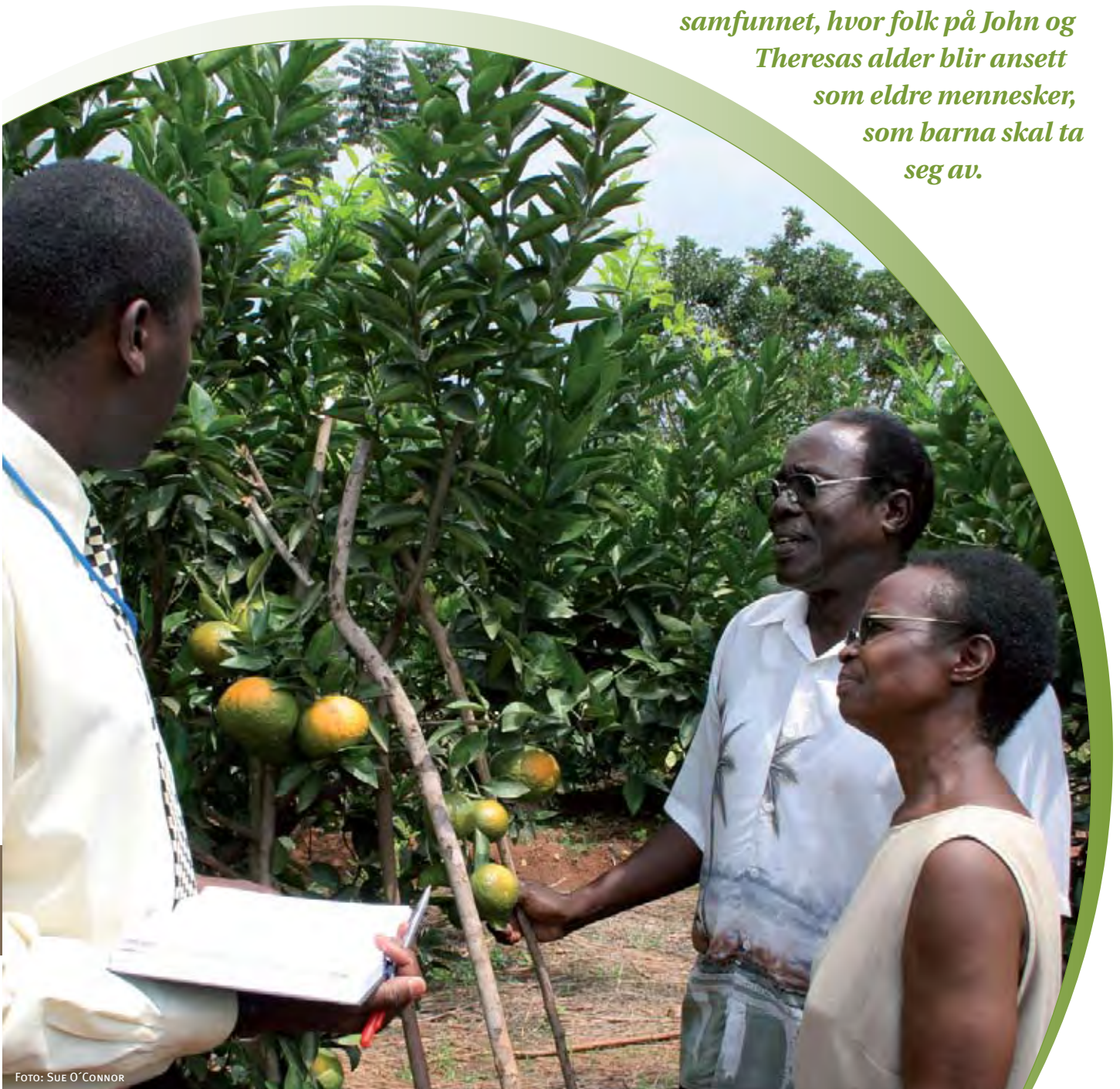


FOTO: SUE O'CONNOR



Tidligere jobbet Theresa for en frivillig organisasjon og John innen telekommunikasjon. Nå driver de en gård i et område utenfor hovedstaden Kampala. Deres nyetablering i fjærkrebransjen, i tillegg til den beskjedne inntekten fra Therasas pensjon, gjorde at deres første søknad om lån i 2004 ikke ble godkjent. UML hadde opplevd endel mislighold på den tiden, så de var spesielt forsiktige.

En revurdering av ekteparet Kyazzes søknad førte imidlertid til at de i september 2004 fikk innvilget et seks måneders lån tilsvarende 250 amerikanske dollar for å kjøpe hønsefôr. Ugandas høye rentesatser gjorde at renten var på 48 prosent (beregnet ut fra en minkende lånesaldo), og de månedlige tilbakebetalingene lå på rundt 48 dollar.

Dette første lånet innebar muligheten for flere lån, hvis bruken av midlene ble vellykket og betalingsplanen overholdt, så da ekteparet Kyazze gjorde sin siste innbetaling var de både glade og lettet, og feiret det med å ta med seg et brett med egg til UML som gave. Ingen enkeltperson blant de ansatte følte de kunne ta imot gaven, så lederen bestemte at det mest korrekte var at eggene skulle kokes og deles mellom alle ansatte.

Suksess avler suksess

Suksessen og veksten i ekteparet Kyazzes forretningsvirksomhet gjenspeilet seg i påfølgende større lån: Et 12 måneders lån på tilsvarende tusen amerikanske dollar i april 2005 for å kjøpe broilerkyllinger og fôr; deretter et 12 måneders lån på tilsvarende 1500 amerikanske dollar i april 2006 til innkjøp av verpehøner.

De tre lånene, kombinert med Kyazzes forretningsans, har gitt oppsiktsvekkende resultater.

– Vi har nå 2600 kyllinger. For å ta hånd om den store ekspansjonen, utvidet vi våre tre hønsegårder og bygget en stor ny enhet for kyllinger. Lånene utvikler farmen til det bedre, sier Theresa, og legger til at Kyazzes har utvidet virksomheten på gården og har både griser og kyr, samt appelsintrær.

Ekteparet håper å få innvilget flere lån fra UML for å kunne bygge flere hønsegårder og øke bestanden til 4000 kyllinger. De ønsker også å utvide griseholdet, utvide appelsindyrkingen, ansette flere medarbeidere og i tillegg involvere noen av sine barn i forretningsvirksomheten.

Kontakt med kunden

Michael Gonzaga Sserubiri (29) er kredittkonsulent i UMLs avdeling i distriktet hvor Kyazzes bor. Han er den som har kontakten med ekteparet og gjorde vurderingen av deres lånesøknad. Michael begynte i UML i 2004, og hans agronomutdanning, med spesialisering innenfor jordbruksutvidelse, i tillegg til praktisk opplæring hos UML, gjør ham godt egnet til denne stillingen.

En saksbehandler for lånesøknader kontrollerer framdriften i et prosjekt, og som Michael har oppdaget, er det spesielt viktig å besøke kunden:

– Jeg må avlegge et tilfeldig besøk innen tre uker fra det første

låneopptaket for å sjekke om midlene blir brukt på den måten man har blitt enig om. Hvis en kunde følger betalingsplanen, kan de påfølgende besøkene være sjeldnere. Jeg prøver å gjøre mine besøk forretningsmessige, med en sosial dimensjon. Men jeg kan ikke være altfor sosial, for da kan låntakeren glemme å betale tilbake lånet sitt, sier han med et smil.

Michael har 200 kunder og har besøkt Kyazzes ved fire anledninger. Han tilbyr rådgivning på områder som vaksiner og fjærkre, hygiene og desinfisering, avfallshåndtering – for eksempel bruk av halmstrå og bruk av ekskrementer fra kylling og gris til naturgjødning, samt tips om dyrking av hurtigvoksende frukter, som Kyazzes jordsmonn er spesielt godt egnet til.

Utvidet samfunns effekt

Kyazzes innsats har en merkbar positiv utviklingseffekt på lokalsamfunnet. Egg og kylling er en viktig ernæringskilde for det ugandiske folk. Selv sprukne egg selges til redusert pris til selgere av en lokal spesialitet, omelett innbakt i chapatti.

Men et kommersielt hønseprosjekt inneholder også flere typer positive ringvirkninger. På denne måten genereres også inntekter for leverandører av blant annet fôr, kyllinger og vaksiner. Selv om Kyazzes også har bygget sin egen tank for oppsamling av regnvann, hender det at de må kjøpe vann fra en lokal vannpumpe.

Før de tok opp UML-lån, hadde Kyazzes bare to ansatte på farmen sin, men nå kan de ansette fire medarbeidere til.

En av de ansatte er 25 år gamle Gerard Senfuka.

– Jeg har kone og tre barn på syv, fire og to år. Jeg må forsørge dem, og lønnen jeg mottar her er en god hjelp, sier Gerard, mens han kontrollerer jerrykanna som inneholder drikkevann for 800 kyllinger i en av de nye hønsegårdene ■

Tekst: Kevin O'Connor

Gerard Senfukas jobb på gården til UML-kundene Kyazzes bidrar til å forsørge hans familie på tre barn.

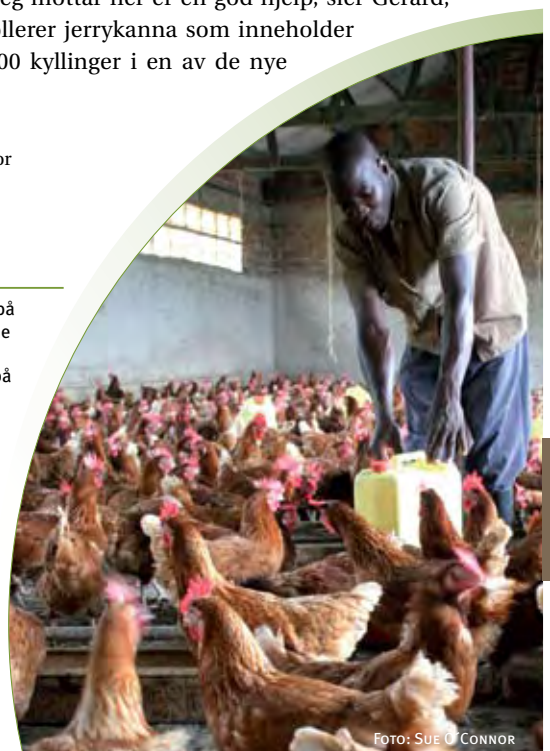


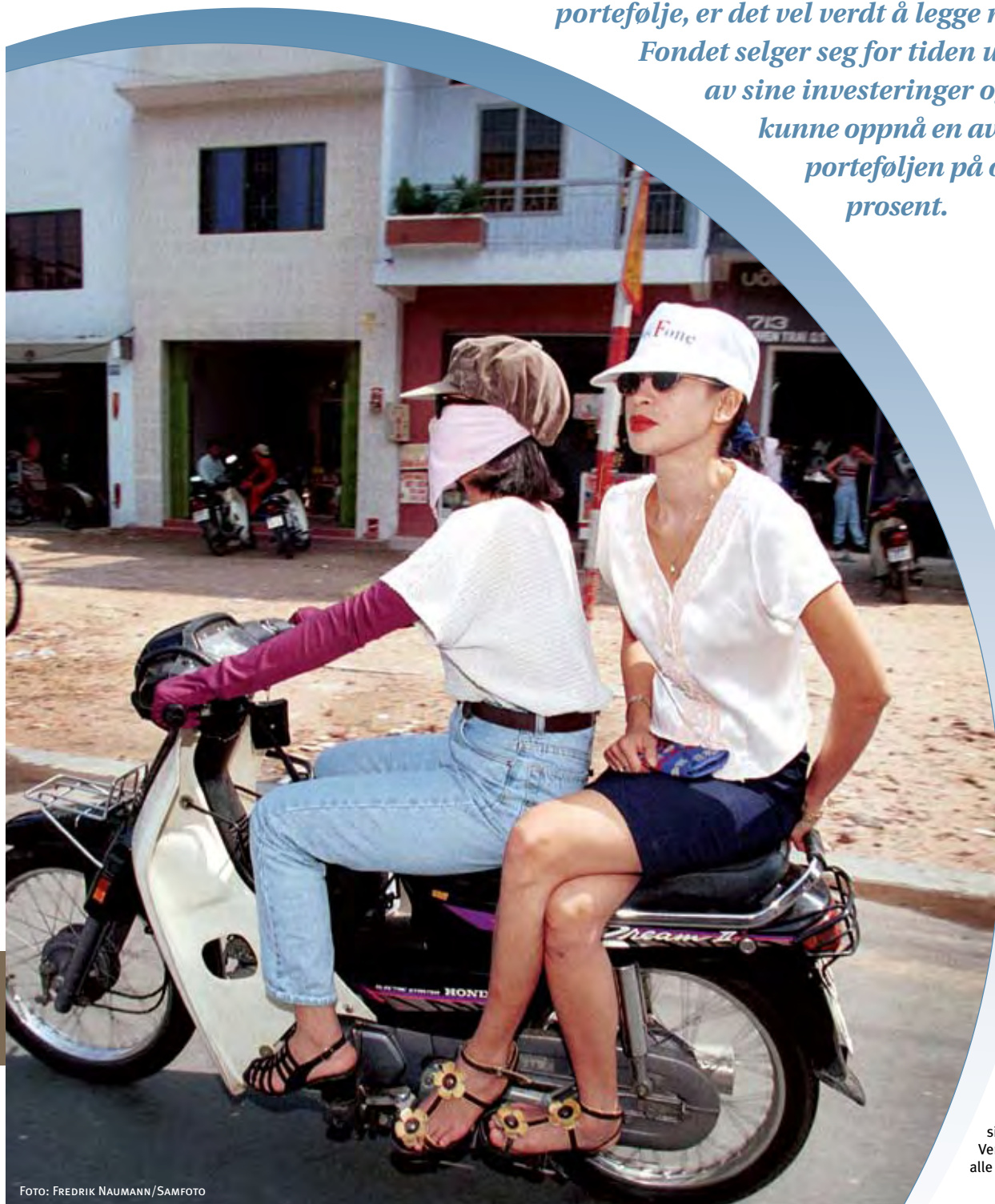
FOTO: SUE O'CONNOR

Fem damer

banker de store finansgutta

Investeringsforvaltere er vanligvis menn og ofte beryktet for sine store egoer. Vietnam Equity Fund drives av fem vietnamesiske damer. Når de i tillegg ser ut til å gi den beste avkastningen i hele Norfunds fondsportefølje, er det vel verdt å legge merke til.

Fondet selger seg for tiden ut fra de fleste av sine investeringer og ser ut til å kunne oppnå en avkastning på porteføljen på opp mot 300 prosent.



To jenter på moped kjører gjennom gatene i Ho Chi Minh-byen i Vietnam. Landet er inne i en rivende industriell og økonomisk utvikling. Realinntekten har økt med 7,3 prosent årlig de siste 10 årene og ifølge Verdensbanken kan Vietnam nå alle FNs tusenårs mål.



Lederen på Vietnamfondets kontor i Ho Chi Minh-byen, Nguyen Thi Thu Thuy, har sine teorier om hvorfor det er fullstendig kvinnestyrt.

– Sammensetningen skyldes kanskje at vi ikke har så aggressive bonussystemer og lignende, men på den andre siden er relativt familievennlige. De fleste av oss er mødre, og vi er forståelsesfulle når for eksempel barn er syke, forklarer Thuy og legger til at kvinneledningen ikke var planlagt.

– Vi vil gjerne ansette menn også, understreker hun.

Er det en fordel å være bare damer?

– Nei, det vet jeg ikke. Vi har stabile medarbeidere og lite utskifting, sier Thuy. Hun fortsetter: Imidlertid er menn bedre på nettverksbygging. Vi damer ønsker ikke å gå så ofte ut og drikke øl og pleie nettverk. Jeg tror ikke dette har hatt noen betydning for fondet så langt, men vi må kanskje etter hvert ansette en mann for å gjøre dette.

Hva er forklaringen på suksessen?

– Det er kanskje 90 prosent flaks, sier Thuy, noe en mann neppe hadde sagt.

– Markedet i Vietnam har hatt en ekstrem vekst. Vietnam Equity Fund har tjent på å kjøpe andeler i statseide selskaper som er blitt delprivatisert gjennom auksjoner. Da gjelder det å satse på de riktige selskapene, og prise budene riktig, fortsetter hun.

Fondet har ikke vært aktive eiere slik Norfund opprinnelig la til grunn, men de har bygget viktig kompetanse i Vietnams finansmarked gjennom jenteteamet og i tillegg hatt en fantastisk avkastning.

Thuy, som vokste opp i USA etter at foreldrene flyktet fra Vietnam da hun var to år, leder fondet sammen med Bui Thi Kim Oanh som leder fondets Hanoi-kontor. Oanhs familie tilhører landets politiske elite, og hun ble selv sendt til Øst-Europa for å studere på åttitallet.

Ifølge Thuy er den vidt forskjellige politiske bakgrunnen uproblematisk for samarbeidet dem i mellom.

– Vi snakker sammen mange ganger om dagen, og tar alle beslutninger sammen. Vi er veldig gode venner. I Vietnam er vi opptatt av framtid og ikke fortid, sier Thuy, som avslutter med å påpeke at vietnamteamet er en del av Finansa Fund Management som ledes fra hovedkontoret i Bangkok ■

Markedet i Vietnam har hatt en ekstrem vekst. Vietnam Equity Fund har tjent på å kjøpe andeler i statseide selskaper som er blitt delprivatisert gjennom auksjoner. Det gjelder å satse på de riktige selskapene, og prise budene riktig."

Nguyen Thi Thu Thuy, sjef på Vietnamfondets kontor i Ho Chi Minh-byen.



Nguyen Thi Thu Thuy (lengst til høyre) og Bui Thi Kim Oanh (andre fra høyre) leder Vietnam Equity Fund som er en av de største kommersielle suksessene i Norfunds fondsportefølje.

FOTO: ELIN ERSDAL / NORFUND

Flere investerer i egen bolig i

El Salvador

*El Salvador var rammet av en blodig borgerkrig i 12 år. Da fredsavtalen ble inn-
gått i 1992, ble flere større markedsøkonomiske reformer gjennomført. Landet har
allikevel opplevd moderat vekst i BNP etter freden, men etter at amerikanske dollar
ble nasjonal valuta i 2001, har veksten i økonomien økt markant. Veksten i BNP lå
på omlag fire prosent i 2006.*

Veksten i landets økonomi fører blant annet til at en større del av befolkningen har anledning til å investere i egen bolig av god standard, samtidig som en del salvadoranere i utlandet også ønsker å kjøpe fast bolig i hjemlandet. Så mye som 15 prosent

av årlig BNP kan spores tilbake til overførsler fra salvadoranere som måtte flykte i løpet av borgerkrigen, eller som av andre grunner har flyttet ut av landet.

Avance Ingenieros S.A. er en ledende husbygger i El Salvador for nettopp eksil-salvadoranere og andre kunder i mellominntektssegmentet. Selskapet har de siste årene dratt nytte av veksten i etterspørselen etter trygge og komfortable hjem og tilbyr rimelige kvalitetshus i bekvemte borettslag.

I 2006 hadde Avance seks ulike boligbyggeprosjekter under utvikling og sysselsatte nærmere 1 300 personer. Aureos Central America Fund (ACAF), hvor Norfund har kommitert 10 millioner



FOTO: AVANCE INGENIEROS S.A./ACAF



amerikanske dollar for en eierandel på ca. 27 prosent, har investert til sammen 8 millioner amerikanske dollar i Avance. ACAF har vært en viktig investor og støttespiller for selskapet siden fondet først gikk inn med 1 million amerikanske dollar i egenkapital og 3 millioner amerikanske dollar i lån i 2004.

Lånet ble tilbakebetalt i mai 2005, men selskapets kapitalbehov endret seg markant samme år, da orkanen Stan rammet El Salvador og flere av Avances byggeprosjekter. I etterkant av orkanens herjinger har ACAF ytt et nytt lån til selskapet på 4 millioner amerikanske dollar, hvor kontantstrømmen er knyttet direkte opp mot spesifikke byggeprosjekter. I tillegg har ACAF bidratt til å få på plass en forsvarlig kapitalstruktur i boligselskapet.

I praksis betyr dette at ACAF og andre kreditorer lar selskapet fordele kostnader relatert til orkanen Stans herjinger over flere år, istedet for å kostnadsføre alle utgifter umiddelbart. Avance har

derfor hatt mulighet til å opprettholde utbygging og salg av alle prosjekter, og samtidig hatt kapasitet til å vurdere nye attraktive prosjekter i El Salvador og andre naboland.

Avance er et eksempel på et selskap i et fattig latinamerikansk land, som indirekte har mottatt finansiering fra Norfund, og utvikler seg i tråd med forventningene trass i uforutsette utfordringer. ACAF vil fortsette å være en aktiv investor og støttespiller for selskapet både som eier og kreditor, og bidra til forsvarlig kommersiell drift i et land hvor etterspørselen etter trygge og solide privateide boliger er økende. ACAFs forhold til Avance bærer preg av tett oppfølging og gjensidig forståelse av alle parterers interesser, og er et godt eksempel på et pro-

sjekt hvor et Norfund-støttet forvaltningsmiljø bidrar med kapital, nettverk og kunnskap om lokal forretningsdrift ■

Avance Ingenieros S.A. er en ledende husbygger i El Salvador for eksil-salvadoranere og andre kunder i mellominntektssegmentet.”

Aureos Central America Fund (ACAF)

ACAF ble opprettet i 2002 og er et fond for små og mellomstore bedrifter i Mellom-Amerika. Det er det første fondet som ble etablert av fondsforvaltningsselskapet Aureos Capital Limited, som Norfund eier sammen med britiske CDC.

ACAF har ca. 40 millioner USD under forvaltning. Norfund er blant hovedinvestorene med en eierandel på ca. 27 prosent. Verdensbankens IFC, britiske CDC Capital Partners og SECO er blant de andre investorene.

ACAF tilbyr risikokapital til små og mellomstore bedrifter i regionen, og investerer mellom 500 000 og 5 millioner USD i hvert prosjekt. Små familieforetak, med stort behov for kapital, utgjør en viktig del av forretningslivet i denne regionen. ACAF har investert til sammen 29 millioner USD i følgende bedrifter i regionen: husbyggerbedriften Avance Ingenieros S.A, kaffeprodusenten Café Dorado, reklamebyrået Imagen Visible, bygg- og anleggssfirmaet CKP, reklamebyrået ASA Poster og aluminiumsfabrikken ALPAN.

Aureos Central American Fund har investert i reklamebyrået Imagen Visible, som lager utendørs reklame i Guatemala.



FOTO: STEIN MORCH

Gjødsling av kaffeplanter. ACAF har investert i kaffeprodusenten Café Dorado i Costa Rica.



Utviklingseffekter

Lønnsomme bedrifter som er gode arbeidsplasser for ansatte og virker positivt på lokalsamfunnet, er målet for Norfunds virksomhet. Som finansinstitusjon jobber Norfund aktivt for å sikre finansiering av gode ideer og deretter ansvarlig drift av selskapene. Som utviklingsinvestor etterstreber Norfund at investeringer skjer i virksomheter som gir positive ringvirkninger både for de ansatte og lokalsamfunnet.





Gjennom Norad-porteføljen har Norfund vært långiver til GrameenPhone siden 2001. Mobiltelefonselskapet er en god illustrasjon på at å investere i risikokapital i virksomhet i utviklingsland, kan være både lønnsomt og ha positive utviklingseffekter.

Sektor- og partnervalg

Tildelingen av Nobels fredspris til Grameen Bank og professor Muhammad Yunus ga mye oppmerksomhet til GrameenPhone. Selskapet ble startet i 1996, eies i felleskap av Grameen Bank og Telenor og selger mobiltjenester til over ti millioner mennesker i Bangladesh.

Om finansiering skjer i næringer som fremmer utvikling, er et sentralt spørsmål i Norfunds investeringsbeslutninger. Telekommunikasjon er en slik sektor. Miljøbelastningen er liten, og tjenestene har betydelige direkte og indirekte utviklingseffekter. Derfor har deltakelse fra privat sektor for å sikre tilgang til informasjons- og kommunikasjonsteknologi også blitt formulert som et delmål til et av FNs tusenårsmaal.

I valg av partnere er renommé, erfaring og ekspertise viktig for Norfund. Likeledes holdning til ansvarlig forretningsdrift. Partnerne Grameen Bank og Telenor er begge bedrifter som skårer høyt på disse forholdene. Sammen har de lyktes med å utvikle GrameenPhone til et sterkt og profesjonelt selskap av stor betydning både for lokalsamfunn i Bangladesh og landet som helhet.

Måling og oppfølging

I oppfølgingen av investeringene benytter Norfund et porteføljestyringssystem. Systemet avspeiler Norfunds dobbelte rolle. Både verddivurderinger og lønnsomhetsbetraktninger samt analyse av utviklingseffekter omfattes. Gjennom dialog og rapportering fra porteføljeselskapene medvirker investeringsansvarlige i Norfund til framveksten av levedyktige og lønnsomme bedrifter og til at verdiskapningen lokalt skjer på en bærekraftig måte.

Sysselsetting og kvinnearbeidsplasser

Å skape arbeidsplasser er en helt sentral del av arbeidet med fattigdomsbekjempelse. Direkte og gjennom investeringsfond er det mer enn 80 000 som har arbeid i bedrifter Norfund har investert i. I GrameenPhone er det eksempelvis 4 316 sysselsatte. Omtrent 650 av disse er kvinner, og selskapet har en policy for likebehandling av ansatte. I tillegg er det mer enn 100 000 som har arbeid gjennom salg, detaljist- og leverandørvirksomhet til selskapet. GrameenPhone gir gjennom sitt Village Phone-program inntekt til over 278 000 kvinner. Ved hjelp av mikrokreditt blir disse kvinnene eiere av mobiltelefon og næringsdrivende ved utleie av ringetid.

Skatteinngang og teknologioverføring

Teleindustrien har blitt en svært sentral del av verdiskapningen i Bangladesh og utgjør nå omtrent én prosent av landets bruttonasjonalprodukt.

GrameenPhone er også en betydelig skattebetaler. I 2005 betalte selskapet nærmere 480 millioner kroner i skatt, som utgjør mer enn 40 prosent av selskapets overskudd. Skattebidrag fra investeringsbedriftene er en viktig utviklingseffekt, og Norfund vektlegger å registrere skattebidraget fratrukket eventuelle subsidier. At kunnskap, teknologi og erfaring deles aktivt med lokale partnere og ansatte, er også sentralt. Norfund registrerer derfor opplæringsaktiviteter og kompetansebygging i investeringsbedriftene.

Utvikling av privat sektor

I tillegg til å levere teletjenester til millioner, har GrameenPhones suksess ført til etablering av konkurrenter både på nasjonal og lokalplan, som igjen kommer kundene til gode. Koblingene mellom selskapet og leverandører, distribusjons- og salgsapparat er svært mange. Samtidig gir tilgangen til teletjenester befolkningen på landsbygda nye inntektsmuligheter og et bedre livsgrunnlag. Norfunds porteføljestyringssystem dokumenterer derfor om investeringer fører til økt konkurranse og en positiv bredde i næringsstrukturen.

Vil en investering i én bedrift føre til at også andre bedrifter forbedrer seg?

Norfund søker å gjøre investeringer som kan ha en slik demonstrasjonseffekt. I GrameenPhone har en profesjonell HR-funksjon, et fokus på HMS, høye sosiale og miljømessige standarder, god eierstyring, anti-korrupsjonsbevissthet og en åpen rapporteringspraksis vært bærebjelker for selskapets suksess. Slik har konkurransekraften i arbeid med kvalitet og ansvarlig forretningsdrift blitt illustrert for andre bedrifter.

En kontinuerlig prosess

Det er vanskelig å kvantifisere utviklingseffekter, men samlet gir dimensjonene i Norfunds porteføljesystem en pekepinn på om en investering har høy, medium eller lav utviklingseffekt. Dette er viktig både for å sikre kvaliteten i hver enkelt investering og for å realisere målsettingene Norfund skal oppnå. At GrameePhone skårer høyt i systemet, skyldes først og fremst profesjonaliteten og kvaliteten på partnerne Telenor og Grameen Bank. I mindre investeringsbedrifter er imidlertid Norfunds rolle enda viktigere. Et systematisk og proaktivt arbeid fra Norfunds side kan da være avgjørende for at bedriftsetableringer blir bærekraftige med positive ringvirkninger ■

Teleindustrien utgjør omtrent én prosent av bruttonasjonalprodukt i Bangladesh

GrameenPhone gir gjennom sitt Village Phone-program inntekt til over 278 000 kvinner.”



FOTO: TELENOR



ALLE FOTO: NORDSTRANDSFOTOGRAFENE/ANDREAS BJØRGE

Norfunds styre

STYRELEDER KRISTIN CLEMET, OSLO:

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

STYREMEDLEM STEIN TØNNESSON, OSLO:

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

STYREMEDLEM MARI SKJÆRSTAD, HAMAR:

Født i 1969, utdannet jurist. Skjærstad er advokat

og partner i advokatfirmaet Johnsrud, Sanderud & Skjærstad AS og har siden 1995 arbeidet som forretningsadvokat. Sitter også i flere andre styreverv, blant annet i Mesta, Flytoget, Scana Industrier og Statskonsult.

STYREMEDLEM BORGHILD HOLEN, OSLO:

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

STYREMEDLEM KARL-CHRISTIAN AGERUP, OSLO:

Født i 1962, utdannet Master of Science in Management. Grunnlegger og partner i Northzone Ventures. Lang erfaring innen finanssektoren, blant annet HUGIN AS, McKinsey & Co., Milipore Corp. Styreverv erfaring fra LNU og Schibsted ASA.

VARAMEDLEM TALE HUNGNES, BERGEN:

Født i 1978, mastergradsstudent i menneskerettigheter, for tiden i svangerskapspermisjon. Tidligere leder i Changemaker, ungdomsorganisasjonen til Kirkens Nødhjelp. Hungnes har arbeidet som informasjonskonsulent og pressekontakt i Kirkens Nødhjelp og har vært bystyreprerentant i Bergen. Sitter som medlem i Mellomkirkelig Råd.

VARAMEDLEM SVEIN TVEITDAL, FROLAND:

Født i 1947, utdannet sivilingeniør. Spesialrådgiver i GRID-Arendal. Tidligere direktør i GRID-Arendal og divisjonsdirektør ved UNEPs (FNs miljøprogram) hovedkontor i Nairobi, Kenya. Styreleder i Stiftelsen Asplan. Tveitdal har lang styreverv erfaring fra blant annet Agderforskning, BLOM ANS, Norway Mapping Group, Nordic Oil and Gas Consultants, Innovasjonsmiljø A/S og andre.

Årsberetning

REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

Norfund hadde i 2006 et årsoverskudd på 17,7 millioner NOK mot 93,9 millioner året før. Overskuddet er i samsvar med instruks overført til Norfunds overskuddsfond.

Totale driftsinntekter utgjorde 76,1 millioner NOK (mot 89,6 mill. NOK i 2005).

Renteinntektene var 54,3 millioner NOK (mot 34,1 mill. NOK i 2005) og skriver seg fra fondets likviditetsreserve inntående i Norges Bank og andre norske banker.

Endringer i valutakurser, spesielt USD, hadde en negativ resultat effekt på 36,2 millioner NOK (mot positiv effekt på 52,4 mill. NOK i 2005). Norfunds valutasikring ga en estimert gevinst på 13,4 millioner NOK, som føres under finansinntekter, slik at netto tap på valuta er 22,8 millioner NOK (mot en gevinst på 30,7 mill. NOK i 2005). I verdivurderingen av Norfunds investeringer er det benyttet valutakurser per 31.12.2006.

Av de totale driftsinntektene skriver 40,6 millioner NOK (64,5 mill. NOK i 2005) seg fra låneporteføljen Norfund overtok fra Norad i 2001. Denne porteføljen består av lån til bedrifter med norsk eierskap i utviklingsland.

I løpet av 2006 har Norfund solgt seg ut av to prosjekter (investert egenkapital), som samlet ga et tap på 0,1 millioner NOK. Oppløsning av tidligere nedskrivninger medførte resultatmessig gevinst på 1,3 millioner NOK i 2006. Investeringen i La-Cif ga en avkastning på rundt 5 prosent. I Palnorec, som allerede var nedskrevet til null, fikk Norfund tilbake halvparten av investert beløp. I tillegg ble ett lån innfridd.

Driftskostnader utgjorde 135,3 millioner NOK inkludert nedskrivning av investeringsprosjekter på 58,2 millioner NOK og agio på 15,6 millioner NOK.

Ved utgangen av 2006 har Norfund en kapitalbase på 3,4 milliarder NOK (2,9 mrd pr. 31.12.2005). Kapitalbasen defineres som egenkapital, samt låneporteføljen overtatt fra Norad.

Etter styrets oppfatning gir årsregnskapet per 31.12.2006 en rettvise beskrivelse av selskapets økonomiske stilling.

NORFUNDS VIRKSOMHET

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 er viktige

forutsetninger for at utviklingsland kan utnytte sine fortrinn og bli integrert i verdensøkonomien på best mulig måte. Som utviklingsinvestor har fondet en betydelig risikoeksponering, og investeringene har ofte en lang tidshorisont. Investeringene i lokale investeringsfond har en 8-10 års horisont. Avkastningen og utviklingseffekter må derfor måles over en tilsvarende horisont. Per 31. desember 2006 har Norfund avtalefestet 2,8 milliarder NOK 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: Energi og fondsforvaltning, fonds- og direkteinvesteringer og finansinstitusjoner.

Energi og fondsforvaltning

Norfund har en eierandel på 36,75 prosent i Aureos Capital Ltd. Ved utgangen av året forvaltet Aureos en total kapital på ca. 2,9 milliarder NOK (461 mill. USD), som fordeler seg på 19 lokale og regionale egenkapitalfond i Afrika, Mellom-Amerika, Sør- og Sørøst-Asia.

Norfund eier 50 prosent av Statkraft Norfund Invest (SN Power) som investerer i, utvikler og driver vannkraftanlegg i utviklingsland. SN Power er nå medeier i ni vannkraftverk med en samlet produksjonskapasitet på 268 megawatt i Peru, Sri Lanka og India. I 2006 ble det skutt inn ytterligere 252 millioner kroner i SN Power i forbindelse med Statkrafts overføring av Khimti II-anlegget i Nepal til SN Power.

Norfund har også mindre engasjementer i forvaltningsselskapene Angola Capital Partners og Lafise Investment Management (Nicaragua).

Fonds- og direkteinvesteringer

Norfund inngikk avtaler om tre nye fondsinvesteringer i 2006 som samlet beløper seg til 155 millioner NOK. I tillegg til investeringer i Business Partners Madagaskar (1,2 mill. EUR) og Aureos Central America Growth Fund (3 mill. USD) har Norfund forpliktet seg til en investering på 20 mill. USD i Aureos South Asia Fund. Sistnevnte er en av Norfunds største fondsinvesteringer, samtidig som det er en viktig videreføring av det strategiske samarbeidet mellom Norfund og Aureos.

Norfund har også forpliktet seg til en investering på 5 millioner EUR i et investeringssamarbeid, EFP, med de andre statlige europeiske utviklingsfondene og den europeiske investeringsbanken.

Når det gjelder direkteinvesteringer, har fokus vært på konsoli-

dering av eksisterende portefølje, samt å finne gode løsninger og avslutninger av flere vanskelige investeringer. Den eneste nye direkteinvesteringen i 2006 er på 7,5 mill. USD i Telecom Equity Partner Ltd, Afrika, i form av et konvertibelt lån.

Finansinstitusjoner

I 2006 ble det inngått avtaler om to nye investeringer på 13,6 mill. NOK (2,2 mill. USD). Norfund skal blant annet delta i etableringen av en ny bank i Mosambik. I tillegg investerte Norfund i mikrofinansselskapet Micro Africa Ltd. (tidligere Micro Kenya Ltd.). Dette selskapet skal fusjoneres med Uganda Micro Finance Ltd. hvor Norfund også har investert.

Ved utgangen av året utgjorde samlede investeringer i finansinstitusjoner 147 mill. NOK (23,5 mill. USD).

Låneporteføljen til bedrifter i utviklingsland (overtatt fra Norad) hadde ved utgangen av 2006 en antatt verdi på 72,7 millioner NOK (11,5 mill USD). Porteføljen består av 21 lån.

UTVIKLINGSEFFEKTER

Norfunds hovedfokus er å oppnå maksimal utviklingseffekt. Derfor ser Norfund det som viktig å investere mest mulig i de minst utviklede landene (MUL), og minimum en tredel av alle investeringer. Ved årsskiftet var denne andelen på 29 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. Det er viktig å tilfredsstille internasjonale standarder for miljø, arbeidsmiljø og menneskerettigheter, ikke minst for bedrifters langsiktige verdiskapning og evne til å konkurrere internasjonalt.

Alle prosjekter måles jevnlig på sentrale parametre som antall arbeidsplasser, skatteinntekter til vertslandet, bidrag til markedsutvikling, opplæring og teknologioverføring, kvalitet på virksomhetsstyring, inkludert arbeid mot korrupsjon, kvinneandel og sosiale og miljømessige standarder.

Norfunds investeringer bidrar til å skape og opprettholde arbeidsplasser. 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. Dette er viktige arbeidsplasser i land hvor den formelle økonomien er relativt liten. I fattige land brødfør hver jobb langt flere personer enn i Vesten.

MILJØ

Norfund vektlegger miljøhensyn og sosiale forhold. Dette gjøres ved å implementere internasjonale standarder, som miljøretningslinjene til IFC og Verdensbanken, samt ILOs kjernekonvensjoner, i kontraktene i alle nye investeringer. Det rapporteres årlig på dette feltet, og Norfund samarbeider med sitt internasjonale

nettverk av søsterorganisasjoner for å ivareta dette området på best mulig måte.

Den største miljøbelastningen som Norfunds egen forretningsdrift forårsaker, knytter seg til reiser og papirforbruk. Både internt papirforbruk og CO₂-utslipp fra våre tjenestereiser var på samme nivå som i fjor selv om antallet ansatte har økt.

EIERSTYRING OG SELSKAPSLLEDELSE

Norfund bidrar med risikokapital til privat næringsvirksomhet i utviklingsland ved å ta direkte og indirekte eierskap i private selskaper. Flere av disse landene sliter blant annet med svak lovgivning for forretningsdrift og korrupsjon. Ettersom disse problemstillingene er sentrale, har Norfund vedtatt prinsipper for eierstyring og selskapsledelse.

Norfund gjennomfører grundige undersøkelser før investeringen 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. Norfunds rolle er i slike tilfeller å ta opp forholdene og arbeide for å hindre gjentakelser.

I 2006 ble det gjennomført 13 styremøter. Fra 11. januar 2007 fikk Norfund et helt nytt styre. Det nye styret består av følgende medlemmer: Kristin Clemet (styreleder), Stein Tønnesson, Mari Skjærstad, Karl-Christian Agerup og Borghild Holen. Varamedlemmer: Tale Hungnes og Svein Tveitdal.

PERSONELL OG ORGANISASJON

2006 var preget av uro i Norfunds organisasjon. En rapport fra Ernst & Young, som ble bestilt av det daværende styret, viste at Norfund hadde organisasjonsmessige utfordringer som krevde handling. En rekke medieoppslag forsterket en debatt omkring personal- og organisasjonsmessige forhold i Norfund, samt satte fokus på forskjellige sider av Norfunds investeringer i utlandet. Administrerende direktør meddelte at han ønsket avløsning, og i september tiltrådte Kjell Roland som leder for Norfund. I desember stilte også styret sine plasser til disposisjon. Dette resulterte i at Norfund fikk nytt styre i januar 2007.

I 2006 sluttet syv ansatte i Norfund, deriblant tre av seks personer i ledergruppen. En person i ledergruppen gikk over i en annen stilling. Selskapet har gått aktivt ut for å rekruttere kvalifiserte medarbeidere for å sikre at organisasjonen har den nødvendige kompetansen.

Det ble gjennomført en arbeidsmiljøundersøkelse og iverksatt en rekke tiltak for å styrke arbeidsmiljøet.

Ved utgangen av året hadde Norfund 30 ansatte. Antall årsverk i perioden var 23. I Norge er det ansatt syv personer med utenlandsk bakgrunn, hvorav tre fra utviklingsland. Per 31. desember 2006 er tre medarbeidere utstasjonert i Costa Rica, Sør-Afrika og Kenya. 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 2006 vært

innleid konsulenttenester tilsvarende syv årsverk i forbindelse med de ulike arbeidsoppgavene.

Norfund hadde i 2006 et sykefravær på 9,4 prosent av total arbeidstid, tilsvarende 479 dager, mot 2,8 prosent året før. Det var ingen personskader eller skader på Norfunds materiell.

LIKESTILLING

Like muligheter for begge kjønn er en viktig del av Norfunds personalpolitikk. Ikke minst i våre investeringer er det et mål å skape flere arbeidsplasser for kvinner og sikre like rettigheter. Særlig innenfor mikrofinans- og småbedriftsfinansiering er det mulig å gjøre store fremskritt.

I ledergruppen var det ved årets slutt én kvinne og fire menn. Totalt var kvinneandelen blant Norfunds ansatte 33 prosent. Av de 11 personene som ble ansatt i 2006, var tre kvinner. Det er ikke iverksatt spesielle tiltak for å fremme likestilling. Kvinneandelen blant de faste medlemmene av styret var 60 prosent.

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 fremtidige avkastningen avhenger av:

- Evnen til å vurdere disse risikoforholdene før en investeringsbeslutning tas
- Å iverksette risikoreducerende tiltak
- Evnen til å håndtere de muligheter og risikoer som oppstår i løpet av investeringsperioden

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 til å ivareta internrevisjon.

Finansiell risiko

Norfund opererer i svakt fungerende kapitalmarkeder, der det må påregnes en lang tidshorison på investeringene og der mulighetene for salg 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 foretatt 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.

Valutarisiko

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 resultatregnskap i høy grad påvirkes av bytteforholdet mellom NOK

og USD, eller annen valuta der det er aktuelt.

Norfund har fastlagt en valutastrategi med det formål å sikre verdien av den investerte porteføljen. Dette gjennomføres ved at rundt 50 prosent av porteføljens fremtidige kontantstrøm i USD sikres mot NOK.

De ulike fond og selskaper Norfund investerer i, er også utsatt for svingninger mellom lokal valuta og for eksempel USD.

Renterisiko

Norfund er også påvirket av renterisiko gjennom likvide midler som i henhold til instruks 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. I likhet med egenkapitalinvesteringer er også risikoen forbundet med lån i disse markedene relativt høy.

Ikke-finansielle forhold

De ikke-finansielle forholdene er blant annet knyttet til miljø, sosiale forhold og økonomisk mislighold som svindel, skatteunndragelse og korrupsjon. Disse forholdene utgjør en risiko for Norfund både økonomisk og utviklingsmessig, samt med hensyn til omdømme. Disse forholdene er derfor sentrale i vår vurdering av prosjekter. En videre operasjonalisering av denne vurderingen vil fortsette.

Håndtering av forretningsrisiko

Norfund gjennomfører detaljerte analyser av alle prosjekter, og erfaringene viser at det er den forretningsmessige risikoen som er klart størst. En investering gjennomgår fire ulike faser og krevder fokus på flere plan.

- Den innledende søkings- og evalueringsfasen: Her er målet å identifisere gode prosjekter gjennom grundig analyse
- Investeringsfasen: Fokus på å oppnå gode investeringsbetingelser
- Eierskap: I den tredje fasen er målet å oppnå resultater og utvikle verdier gjennom aktivt eierskap
- Utgang: Normalt har Norfund exit på investeringene etter 6-10 år

Norfund har gode prosjektsystemer og andre systemer. Disse legger grunnlaget for å holde den forretningsmessige risikoen innenfor et akseptabelt nivå. Det er også utarbeidet en investeringsmanual som blant annet definerer hvem som har ansvaret for aktivitetene i de ulike fasene. Norfund har i tillegg utarbeidet en rekke sjekklister.

FORTSATT DRIFT

Styret bekrefter at forutsetningen for fortsatt drift er til stede.

Siden Norfund ble etablert i 1997 har fondet gått ut av 14 prosjekter med et opprinnelig investeringsbeløp på 121 millioner NOK med et samlet tap på 54 millioner NOK. Selv om porteføljen

i dag er av en annen kvalitet og bredde enn ved oppstarten, illustrerer realiseringen de utfordringene som ligger i å skape langsiktig lønnsomme bedrifter i våre markeder.

UTSIKTER

Norfund har posisjonert seg som en sentral og respektert aktør med risikokapital for bedrifter i utviklingsland. Behovet for slike aktører er økende, og styret ser stort potensial for nye investeringer. Etablering av virksomheter som SN Power og Aureos, som begge trekker til seg kapital og positiv oppmerksomhet, har vært av stor betydning i Norfunds utvikling.

Det vil bli gjennomført en oppfølgende arbeidsmiljøundersøkelse i 2007, og videreutviklingen av organisasjonen er i gang. Mange nye medarbeidere med bakgrunn i privat og offentlig virksomhet gir et godt grunnlag for de neste årene. Norfund arbeider kontinuerlig med videreutvikling av totalkompetansen.

Synnovate MMI har gjennomført en undersøkelse av Norfunds

omdømme. Resultatet og oppfølgingen av undersøkelsen skal være med på å danne grunnlag for kommunikasjonsstrategien og omdømmebyggingen videre.

Norfund har etablert to spennende organisasjoner med SN Power og Aureos Capital, som begge trekker til seg kapital og positiv oppmerksomhet, og styret ser fram til å være med på å finne andre spennende prosjekter i våre prioriterte områder og i de sektorene hvor Norfund har spesialkompetanse.

Samhandling med våre søsterorganisasjoner kan gi redusert risiko i prosjektene, samtidig som organisasjonene i fellesskap kan finne frem til gode løsninger og derved oppnå gode resultater. Det ligger et stort potensial i at de europeiske landene går sammen for å bekjempe fattigdom.

Styret mener at Norfund med sine strategiske posisjoner har et godt grunnlag for å bidra til bekjempelse av fattigdom gjennom å investere risikokapital i levedyktig virksomhet i utviklingsland.

Oslo, den 27. mars 2007

Kristin Clemet
Styreleder

Karl-Christian Agerup
Nestleder

Borghild Holen

Stein Tønnesson

Mari Kjærstad

Kjell Roland
Administrerende direktør

Resultatregnskap

(I HELE TUSEN NOK)	NOTE	2006	2005
DRIFTSINNEKTER	1,10	76 111	89 647
Driftskostnader			
Lønnskostnad	2	32 708	24 554
Avskrivning varige driftsmidler	4	467	565
Agioregulering lån til prosjekter	9	15 608	-16 067
Tilbakeføring nedskrivning(-)/ nedskrivning investeringsprosjekter	9	58 196	-25 368
Andre driftskostnader	2,3	28 283	21 749
Sum driftskostnader		135 261	5 433
DRIFTSRESULTAT		-59 150	84 214
Resultat fra investeringer i felleskontrollert virksomhet	5	10 796	-4 461
Gevinst salg verdipapirer		0	0
Andre renteinntekter		54 331	34 084
Andre finansinntekter	14	14 750	1 841
Andre finanskostnader	14	2 994	21 761
Finansresultat		76 883	9 703
ÅRSRESULTAT		17 732	93 916
Overføringer			
Overført til overskuddsfond	12	17 732	93 916
Overført fra overskuddsfond	12	0	0
Sum disponert		17 732	93 916

Balanse

(I HELE TUSEN NOK)	NOTE	2006	2005
EIENDELER			
Anleggsmidler			
Varige driftsmidler			
Driftsløsøre, inventar, verktøy o.l.	4	1 154	1 520
Sum varige driftsmidler		1 154	1 520
Finansielle anleggsmidler			
Investeringer i tilknyttet- og felleskontrollert virksomhet	5	801 691	571 921
Lån til tilknyttet - og felleskontrollert virksomhet	6	9 383	5 077
Pensjonsmidler	2	0	1 350
Sum finansielle anleggsmidler		811 074	578 348
SUM ANLEGGSMIDLER		812 228	579 868
Omløpsmidler			
Fordringer			
Andre fordringer	6	12 338	3 436
Låneporteføljen	6	0	0
Sum fordringer		12 338	3 436
Investeringer			
Lån til investeringsprosjekter	7,9	177 505	202 579
EK-investeringer	7,9	414 521	353 561
Andre markedsbaserte finansielle instrumenter	14	7 609	0
Sum investeringer		599 635	556 140
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter			
Likvider bundet opp i avtafefestede, godkjente og prinsippgodkjente investeringer	8,11	1 763 714	1 281 845
Ikke bundet likviditet	8,11	226 536	519 050
Sum bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter		1 990 250	1 800 895
Sum omløpsmidler		2 602 223	2 360 472
SUM EIENDELER		3 414 451	2 940 340

Balanse

(I HELE TUSEN NOK)	NOTE	2006	2005
EGENKAPITAL OG GJELD			
Egenkapital			
Innskutt egenkapital			
Grunnfondskapital	12	2 208 750	1 862 500
Reservekapital	12	886 250	737 500
Sum innskutt egenkapital		3 095 000	2 600 000
Opptjent egenkapital			
Overskuddsfond	12	203 978	216 185
Sum opptjent egenkapital		203 978	216 185
SUM EGENKAPITAL		3 298 978	2 816 185
Gjeld			
Avsetning for forpliktelser			
Pensjonsforpliktelser	2	4 790	0
Sum avsetning for forpliktelser		4 790	0
Annen langsiktig gjeld			
Kortsiktig gjeld			
Leverandørgjeld		2 006	1 014
Skyldige offentlige avgifter		2 433	2 628
Ubenyttede midler	13	18 104	19 956
Annen kortsiktig gjeld	16	88 139	100 557
Sum kortsiktig gjeld		110 682	124 155
Sum gjeld		115 473	124 155
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		3 414 451	2 940 340

Oslo, den 27. mars 2007



Kristin Clemet
Styreleder



Karl-Christian Agerup
Nestleder



Borghild Holen



Stein Tønnesson



Mari Kjørstad



Kjell Roland
Administrerende direktør

Kontantstrømoppstilling

(I HELE TUSEN NOK)	NOTE	2006	2005
KONTANTSTRØMMER FRA OPERASJONELLE AKTIVITETER			
Resultat før skattekostnad		17 732	93 916
Tap/gevinst ved salg av anleggsmidler		104	0
Ordinære avskrivninger	4	467	565
Nedskrivning anleggsmidler	4	0	0
Tilbakeføring nedskrivning (-) / nedskrivning investeringsprosjekter	9	58 196	-25 368
Forskjeller i kostnadsført pensjon og inn-/utbetalinger i pensjonsordning		6 140	-833
Resultat ved bruk av egenkapital- og bruttometode	5	-10 796	4 461
Effekt av valutakursendringer		3 586	-7 577
Endring i andre tidsavgrensingsposter		-5 956	18 712
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		69 472	83 875
KONTANTSTRØMMER FRA INVESTERINGSAKTIVITETER			
Utbetalinger ved kjøp av varige driftsmidler	4	-351	-501
Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler	4	147	
Innbetalinger ved salg av aksjer/andeler i andre foretak	10	7 727	7 850
Innbetaling ifm tilbakebet. fra aksjer/andeler ført mot kostpris		37 481	46 238
Utbetalinger ved kjøp aksjer/andeler i andre foretak		-411 409	-232 125
Utbetalinger ved lån til investeringer		-73 960	-117 367
Innbetalinger avdrag lån investeringer		77 329	54 756
Innbetalinger andre investeringer		-10 229	10 866
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		-373 264	-230 284
KONTANTSTRØMMER FRA FINANSIERINGSAKTIVITETER			
Innbetaling ved opptak av ny kortsiktig gjeld	13	9 000	9 000
Utbetalinger ved nedbetaling av langsiktig gjeld		0	0
Utbetalinger ved nedbetaling av kortsiktig gjeld	13	-10 853	-10 402
Inn-/utbetalinger av egenkapital	12	495 000	485 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		493 147	483 598
VALUTAKURSENDRINGER, KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER			
Netto endring i kontanter og kontantekvivalenter		189 356	337 189
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 01.01		1 800 895	1 463 705
Bankinnskudd, kontanter og kontantekvivalenter 31.12	11	1 990 250	1 800 895

Årsregnskap

ÅRSREGNSKAPET FOR NORFUND BESTÅR AV FØLGENDE:

- Resultatregnskap
- Balanse
- Kontantstrømoppstilling
- Noter

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

Grunnleggende prinsipper - vurdering og klassifisering - Andre forhold

Årsregnskapet er avlagt i samsvar med regnskapsloven og god regnskapsskikk i Norge gjeldende pr. 31. desember 2006. 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. Når faktiske tall ikke er tilgjengelige på tidspunkt for regnskapsavleggelsen, tilsier god regnskapsskikk at ledelsen beregner et best mulig estimat for bruk i resultatregnskap og balanse. Det kan fremkomme avvik mellom estimerte og faktiske tall.

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

Det er i henhold til god regnskapsskikk noen unntak fra de generelle vurderingsreglene. Disse unntakene er kommentert i de respektive noter. Ved anvendelse av regnskapsprinsipper og presentasjon av transaksjoner og andre forhold, legges det vekt på økonomiske realiteter, ikke bare juridisk form. Betingede tap som er sannsynlige og kvantifiserbare, kostnadsføres. Inndelingen i segmenter er basert på fondets interne styrings- og rapporteringsformål, samt på risiko og inntjening. Det presenteres tall for geografiske markeder, da 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 anleggsmidler, 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.

Finansinntekter og -kostnader

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

Tilknyttet- og felleskontrollert virksomhet

Med tilknyttet virksomhet menes et foretak hvor Norfund har en betydelig innflytelse, men som ikke er datterselskap eller felleskontrollert virksomhet. Med felleskontrollert virksomhet menes virksomhet hvor Norfund, sammen med ett eller flere andre selskaper, i fellesskap kontrollerer virksomheten. Tilknyttet og felleskontrollert virksomhet innarbeides i regnskapet etter egenkapitalmetoden. Fondets andel av resultatet i tilknyttet og felleskontrollert virksomhet innarbeides i egen linje i regnskapsoppstillingen. I balansen vises eierandelene på tilsvarende måte i egen linje på aktivassiden. Investeringene i Aureos Capital og Statkraft Norfund Power Invest AS bokføres som henholdsvis tilknyttet og felleskontrollert virksomhet i samsvar med god regnskapsskikk. 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 er i tråd med regnskapslovens regler og god regnskapsskikk. God regnskapsskikk 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 generell tapsavsetning. Se også avsnittet om valutabehandling nedenfor.

Med avtalefestede investeringer menes at det foreligger en eksternt 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, utvikling 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

Norfund har valgt å synliggjøre hvor mye av likviditeten som er bundet opp gjennom avtalefestede, prinsippgodkjente og godkjente investeringer som pr 31.12.06 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 driftsøkonomiske avskrivninger ut i fra antatt økonomisk levetid på driftsmiddelet.

Leieavtaler

For leieavtaler som ikke balanseføres, anses leiebetalingene som en driftskostnad, som fordeles systematisk over hele leieperioden.

Egenkapital

Norfunds kapital er delt i grunnfondskapital, reservekapital og overskuddskapital. Fordelingen er foretatt på bakgrunn av rammevilkårene for Norfunds virksomhet ved at det skal gis melding til 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 skatte-loven.

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 aktuarmessige 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 med tilbakevirkende kraft som ikke er betinget av fremtidig opptjening 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 med hensyn til 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)	2006			2005		
	NORFUND TOTAL	LÅNEPORTE- FØLJEN*	NORFUND EKS. LÅNEP	NORFUND TOTAL	LÅNEPORTE- FØLJEN*	NORFUND EKS. LÅNEP
DRIFTSINNTEKTER	76 111	40 576	35 535	89 647	64 534	25 113
Driftskostnader						
Lønn og personalkostnader	32 708	1 887	30 821	24 554	1 371	23 183
Avskrivning varige driftsmidler	467	27	440	565	33	532
Tap ved salg driftsmidler	104	0	104	0	0	0
Avsetning(+)/tilbakeføring(-) tap prosjekter	58 196	0	58 196	-25 368	0	-25 368
Annen driftskostnad	43 787	854	42 932	5 683	805	4 877
Sum driftskostnader	135 262	2 768	132 493	5 433	2 209	3 224
Driftsresultat	-59 150	37 808	-96 958	84 214	62 324	21 889
Finansresultat	76 883	0	76 883	9 703	0	9 703
TOTALT RESULTAT	17 732	37 808	-20 076	93 916	62 324	31 592

* 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	NED-SKRIVING	TOTALT
Balanse							
Egenkapitalinvesteringer	188 540	202 810	60 935	35 308	71 091	-144 163	414 521
Lån til investeringer	55 784	58 274	23 437	10 000	37 531	-7 521	177 505
Sum balanse	244 325	261 084	84 372	45 308	108 621	-151 684	592 026
Driftsinntekter	34 012	25 008	14 098	650	2 344	0	76 111

NOTE 2 - LØNNKOSTNAD

LØNN OG ANDRE PERSONALKOSTNADER

(TALL I 1 000 NOK)	2006	2005
Lønninger	18 853	16 480
Styrehonorarer	525	317
Arbeidsgiveravgift	2 741	2 736
Personalforsikringer	366	350
Pensjonskostnader	9 798	4 657
Andre ytelser	596	407
Refunderte personalkostnader	-171	-392
Sum lønn og andre personalkostnader	32 708	24 554

YTELSER TIL LEDEDE PERSONER

(TALL I 1 000 NOK)	DAGLIG LEDER	STYRELEDER
Lønn/honorar	1 305 099	120 000
Ytelse til pensjonsforpliktelser	602 743	0
Andre godtgjørelser	52 778	0
Sum	1 960 620	120 000

Selskapet har i løpet av 2006 skiftet daglig leder. Tidligere daglig leder har i perioden fram til 10.09 mottatt kr 1 332 179 i godtgjørelse fordelt med kr 844 872 i lønn, kr 467 630 i pensjon og kr 19 677 i andre ytelser. Ny daglig leder har i perioden fra 11.09 til 31.12 mottatt kr 628 441 i godtgjørelse fordelt med kr 460 227 i lønn, kr 135 113 i pensjon og kr 33 101 i andre ytelser.

Daglig leder har ingen etterlønsavtale utover oppsigelsestid på 3 måneder. Styreleder har ingen avtale om etterlønn. Hverken daglig leder eller styrets leder har avtaler om bonusordning.

Styreleder har mottatt kr 120 000 for styrearbeid i Norfund 2006. Styrets nestleder har mottatt godtgjørelse på kr 90 000.

Øvrige styremedlemmer har mottatt godtgjørelse på kr 75 000 for 2006 og varamedlemmer har en godtgjørelse på kr 45 000.

Det er kostnadsført honorar til revisor og samarbeidende selskaper med kr 920 454, hvorav kr 844 829 relateres til lovpålagt revisjon, kr 51 875 for andre attestasjoner og kr 23 750 for andre tjenester utenfor revisjon. Det er ikke betalt honorar til revisor for skattebistand. Alle tall er inkl mva.

ANTALL ANSATTE

Selskapet har 31 ansatte ved utgangen av 2006. Antall årsverk har vært 28.

PENSJONSFORHOLD

Norfund har en pensjonsordning som omfatter alle fast ansatte. Den 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 forsikringssselskapets aktuar. Avvik mellom bokførte verdier pr 31.12. forrige år og beregnede verdier i NRSP-beregningen 01.01 året etter blir direkte resultatført. Pr 31.12.06 var 30 personer med i ordningen.

ØKONOMISKE FORUTSETNINGER	2006	2005
Diskonteringsrente	4,75 %	5,5 %
Forventet avkastning på pensjonsmidler	5,40 %	6,5 %
Lønnsregulering	4,50 %	4,0 %
Pensjonsregulering	4,25 %	3,0 %
G-regulering	4,25 %	3,0 %
Turnover	9,00 %	9,0 %
Uttakstilbøyelighet for AFP fra 62 år	0,00 %	0,0 %
Arbeidsgiveravgift	14,1 %	14,1 %

(TALL I 1 000 NOK)

	2006	2005
Nåverdi av pensjon opptjent i perioden	3 909	3 183
Kapitalkostnad av tidligere opptjente pensjoner	1 183	878
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-1 179	-1 131
Administrasjonskostnader	166	111
Resultatført estimatavvik	5 144	1 040
Periodisert arbeidsgiveravgift	575	575
Årets netto pensjonskostnad inkl arb.giveravgift	9 798	4 657

BEREGNEDE PENSJONSFORPLIKTELSE

	SIKREDE	2006	2005
Estimerte pensjonsforpliktelser	29 844	29 844	19 875
Estimerte pensjonsmidler	25 646	25 646	21 058
Netto pensjonsforpliktelser 31.12	4 198	4 198	-1 183
Ikke resultatførte estimatavvik	0	0	
Periodisert arbeidsgiveravgift	592	592	-167
Netto pensjonsforpliktelser 31.12	4 790	4 790	-1 350

AVSTEMMING IB - UB

Balansert netto pensjonsforpliktelser 01.01 inkl aga.	-1 350
Årets netto pensjonskostnad inkl. aga.	9 798
Pensjonsutbet. AFP/usikrede, inkl. aga.	0
Investeringer i pensjonsmidler mv., inkl aga	-3 658
Balansert netto pensjonsforpliktelser 01.01 inkl aga.	4 790

FORVALTERS PLASSERING AV PENSJONSMIDLER NORDEA LIVS ASSET MIX*		30-09-06
Eiendom		17 %
Aksjer		19 %
Omløpsobligasjoner/sertifikater		25 %
Anleggsobligasjoner		38 %
Andre korts. fin. eiendeler		0 %
Øvrige eiendeler		1 %
Sum finansielle eiendeler		100 %

*) kjente størrelser pr beregningsdato

NOTE 3 - ANDRE DRIFTSKOSTNADER

(TALL I 1 000 NOK)	2006	2005
Seminarer/konferanser/kompetanseheving	938	609
Reisekostnader	3 588	3 184
Ekstern assistanse	13 206	8 677
Kostnader anbudsgarantiordning	1 987	2 682
Husleie inkl. felleskostnader	2 672	2 671
Annonser/trykksaker	1 118	1 048
Andre kostnader	4 773	2 878
Sum driftskostnader	28 283	21 749

Av driftskostnadene for 2006 relaterer ca 5 MNOK seg til omstillingskostnader.

NOTE 4 - 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	4 888	273	341	67	5 569
+ tilgang i perioden	227	0	125	0	351
- avgang i perioden	0	0	-341	0	-341
Kostpris perodeslutt	5 115	273	125	67	5 580
Akk. ordinære avskrivninger 01.01					
+ periodens ordinære avskrivninger	398	40	29	0	467
- akk. ordinære avskrivninger solgte driftsmidler	0	0	-89	0	-89
Akk. ordinære avskrivninger perodeslutt	4 070	171	5	0	4 246
Nedskrivning driftsmidler 01.01					
+ periodens nedskrivninger	0	0	0	0	0
- akk. nedskrivninger solgte driftsmidler	0	0	0	0	0
Akk. nedskrivninger perodeslutt	180	0	0	0	180
Regnskapsmessig bokført verdi perodeslutt	865	102	121	67	1 154

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.

NOTE 5 - INVESTERING I TILKNYTTET OG 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	36,75 %	50 %	
Stemmeandel	36,75 %	50 %	
	(TS- tilknyttet virksomhet)	(FKV - felleskontrollert virksomhet)	
Opplysninger relatert til anskaffelsestidspunktet:			
Anskaffelseskost	6 844	852 507	
Opplysninger relatert til årets tall:			
Inngående balanse 01.01.06	4 114	567 807	571 921
Tilgang i 2006	0	252 507	252 507
Solgt 2006	-464		-464
Fratrukket uavskrevet merverdi	0	0	0
Fratrukket uavskrevet goodwill	0	0	0
Tilbakebetalt kapital i året	-3 128		
Andel årets resultat (+/-) ¹	46	10 750	10 796
Avregning av fjorårsresultat			0
Annen endring i løpet av året; kursjusteringer m.v.	-189	-29 750	-29 940
Utgående balanse 31.12.06	378	801 313	801 691
¹ Andel årets resultat bygger på foreløpige tall fra virksomhetene.			
Avtalefestede investeringer i tilknyttet- og felleskontrollert virksomhet²	0	450 000	450 000

²Kommer i tillegg til allerede investert kapital i i tilknyttet og felleskontrollert virksomhet

FORLIK MELLOM NORFUND OG STATKRAFT

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, som er bokført som kortsiktig gjeld i regnskapet. 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. Eierandelene i HPL i Nepal ble i 2006 overført fra Statkraft til SN Power, mens THPC gjenstår å overføre. Følgelig er det bare HPL som er konsolidert i SN Power sine regnskaper for 2006.

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)	NORFUND KONSOLIDERT MED SN POWER (BRUTTOMETODEN ¹)			
	SN POWER KONSERN			
	2006	2005	2006	2005
Driftsinntekter	328 204	162 995	240 213	171 145
Driftskostnader	252 465	178 718	261 494	94 792
Driftsresultat	75 739	-15 723	-21 281	76 352
Netto finansresultat	-3 098	11 428	64 584	19 888
Ordinært resultat før skattekostnad	72 641	-4 295	43 303	96 240
Skatt på ordinært resultat	-8 738	-4 647	-4 369	-2 324
Ordinært resultat	63 903	-8 942	38 934	93 916
Årsresultat	63 903	-8 942	38 934	93 916
Andel minoritet SN Power Invest AS	42 403		21 202	
Andel majoritet SN Power Invest AS	21 500		10 750	
Resultat Norfund			17 732	
Balanse				
EIENDELER	2006	2005	2006	2005
Immaterielle eiendeler	41 989	7 232	20 995	3 616
Varige driftsmidler	1 038 870	367 843	520 589	185 442
Finansielle anleggsmidler	657 722	545 374	338 244	283 228
Sum anleggsmidler	1 738 581	920 449	879 827	472 286
Varer	5 119	5 224	2 560	2 612
Fordringer	108 599	52 950	66 638	29 911
Investeringer	3 570	0	601 420	556 140
Kontanter og kontantekvivalenter	756 281	532 231	2 368 391	2 067 011
Sum omløpsmidler	873 569	590 405	3 039 008	2 655 674
Sum eiendeler	2 612 150	1 510 854	3 918 835	3 127 960
EGENKAPITAL OG GJELD	2006	2005	2006	2005
Innskutt egenkapital	1 705 015	1 200 000	3 095 000	2 600 000
Opptjent egenkapital	-102 370	-64 386	203 609	216 185
Sum egenkapital	1 602 645	1 135 614	3 298 609	2 816 185
Minoritet	249 897	0	124 949	0
Avsetninger for forpliktelser	84 243	82 053	46 914	41 027
Annen langsiktig gjeld	521 341	201 669	260 671	100 835
Kortsiktig gjeld	154 024	91 518	187 693	169 914
Sum gjeld	759 608	375 240	495 278	311 775
Sum egenkapital og gjeld	2 612 150	1 510 854	3 918 835	3 127 960

¹ Bruttometoden 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 felleskontrollert virksomhet kan mottas ved henvendelse til Norfund.

NOTE 6 - FORDRINGER

	31-12-06	31-12-05
Lån til tilknyttet virksomhet	9 383	5 077
Andre fordringer ⁽¹⁾	12 338	3 436

(1) Alle fordringer har forfall innen ett år.

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 LÅNESALDO 01-01-06	INNBETALTE AVDRAG 01.01-31.12	INNBETALTE RENTER 01.01-31.12	AVSKRIVING I LØPET AV ÅRET	AGIOREG. I LØPET AV ÅRET	UTGÅENDE LÅNESALDO 31-12-06
Bokført verdi	146 680	36 192	4 384	-1 801	42	108 729
	0					0

To lån bokføres i USD og er dermed gjenstand for agioreguleringer, de øvrige lånene bokføres i NOK. Norfund har vurdert verdien av låneporteføljen pr 31.12.06 til NOK 72,7 millioner.

NOTE 7 - LÅN TIL SELSKAPER I INVESTERINGSPORTEFØLJEN

LÅNENE SPESIFISERT PR LAND (TALL I 1 000)	ANTALL	VALUTA	BOKFØRT VERDI1 (I VALUTA)	BOKFØRT VERDI1 (NOK)	RENTE- INNTEKTER (NOK)
Nicaragua	2	USD	3 747	23 437	1823
Nepal	1	NOK	1 500	1 500	152
Tyrkia	1	NOK	10 000	10 000	525
Tanzania	1	NOK	3 700	3 700	316
India	1	EUR	56	462	0
Kina	2	USD	182	1 140	0
Kina	1	CAD	31	168	0
Kina	2	NOK	10 708	10 708	552
Bangladesh	1	USD	7 000	43 786	4582
Regional	3	USD	13 500	84 444	2338
Uganda	1	USD	287	1 793	201
Kenya	1	USD	540	3 378	0
Filipinene	1	NOK	512	512	35
Renteinntekter realiserte prosjekter					4 388
Sum lån til selskaper				185 026	14 913
Tapsavsetning lån pr 31.12.06				-7 521	
Bokført verdi lån/sum renteinntekter				177 505	14 913
Avtalefestede investeringer i lån				231 121	
Prinsippgodkjente og godkjente investeringer i lån				232 269	
Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede utlån (inkl. utbetalte lån)				463 390	

¹Tall pr 31.12.06 og før evt. nedskrivninger.

NOTE 8 - EGENKAPITALINVESTINGER

EGENKAPITALINVESTINGER I FOND

(TALL I 1 000)	VALUTA	EIERANDEL	AVTALEFESTET INVESTERING (I VALUTA)	HISTORISK KOSTPRIS1 (I VALUTA)	AVTALEFESTET INVESTERING (I NOK)	HISTORISK KOSTPRIS1 (NOK)
Horizonte	EUR	3,0 %	465	333	3 821	2 732
Minco	USD	15,8 %	3 000	682	20 295	5 797
FEDHA Fund	USD	11,5 %	1 500	492	10 667	4 362
LACIF	USD			0	0	0
CAIF	USD	4,0 %	1 000	787	7 781	6 450
African Infrastructure Fund	USD	1,2 %	5 000	789	35 297	8 957
Indian Ocean II	USD	16,9 %	3 000	1 237	23 415	12 390
SEAF Trans-Balkan Fund	USD	22,9 %	5 000	1 423	36 463	14 092
CASEIF	USD	31,8 %	5 000	1 987	36 083	17 235
Siam Investment Fund II	USD	8,7 %	5 000	2 373	35 642	19 212
SEAF Sichuan SME Investment Fund	USD	13,3 %	3 000	2 746	20 075	18 484
Horizon Tech Ventures	ZAR	18,1 %	26 000	8 035	25 096	9 031
Aureos Central America Fund	USD	27,5 %	10 000	4 697	64 398	31 230
Aureos East Africa Fund	USD	20,0 %	8 000	5 627	52 268	37 422
Aureos West Africa Fund	USD	26,0 %	15 425	6 557	100 518	45 050
Aureos Southern Africa Fund	USD	25,1 %	15 000	6 254	96 028	41 324
Aureos South Asia Interim Fund 2	USD	50,0 %	5 000	3 453	31 675	21 995
Aureos South East Asia Fund	USD	28,6 %	20 000	5 971	126 046	38 293
APIDC Biotech Fund	USD	7,7 %	2 750	1 603	17 521	10 347
Vietnam Equity Fund	EUR	16,5 %	2 500	876	20 468	7 093
China Environment Fund	USD	10,0 %	3 000	907	19 019	5 929
European financing partners	EUR	8,3 %	5 025	25	41 385	195
Aureos South Asia Fund II	USD	28,6 %	20 000	5 121	126 115	33 047
Business Partners Madagascar SME Fund	EUR	14,1 %	1 200	120	9 907	1 012
Solidus Investment Fund	USD	6,3 %	2 000	700	12 509	4 377
Fundo de Investimento Privado-Angola	USD	33,3 %	7 500	0	46 913	0
Aureos Central America Growth Fund	USD	15,0 %	3 000	53	18 768	336
Sum investert i fond					1 038 174	396 393
Avtalefestede investeringer i fond					1 038 174	
Prinsippgodkjente og godkjente investeringer i fond					183 181	
Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer i fond					1 221 355	

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 31.12.2006 benyttet.

EGENKAPITALINVESTINGER I MANAGEMENT-SELSKAPER

(TALL I 1 000)	VALUTA	EIERANDEL	AVTALEFESTET INVESTERING (I VALUTA)	HISTORISK KOSTPRIS1 (I VALUTA)	AVTALEFESTET INVESTERING (NOK)	HISTORISK KOSTPRIS1 (NOK)
AMSCO	EUR	4,8 %	240	240	1 837	1 837
Lafise Investment Management	USD	20,0 %	2	2	17	17
Angola Capital Partners	USD	33,3 %	150	0	938	0
Sum investert i management selskaper					2 793	1 855
Avtalefestede investeringer i management-selskaper					2 793	
Prinsippgodkjente og godkjente investeringer i management-selskaper					0	
Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer i management selskaper					2 793	

EGENKAPITALINVESTERINGER I SELSKAPER

(TALL I 1 000)	VALUTA	EIERANDEL	AVTALEFESTET INVESTERING (I VALUTA)	HISTORISK KOSTPRIS1 (I VALUTA)	AVTALEFESTET INVESTERING (I NOK)	HISTORISK KOSTPRIS1 (NOK)
Finarca	USD	18,0 %	600	598	5 694	5 684
Genomar	NOK	8,1 %	20 000	20 000	20 000	20 000
Pan Marine	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	10,0 %	4 600 000	4 600 000	17 607	17 607
CIFI	USD	8,5 %	5 000	5 000	31 225	31 225
Kabul Serena Hotel	USD	17,1 %	5 000	5 000	33 785	33 785
Afrinord Hotels Africa (tidl.SAS Rezidor Africa)	EUR	20,0 %	7 000	50	57 646	392
Uganda Microfinance Ltd.	USD	30,0 %	637	637	4 034	4 031
Micro Africa Ltd II	USD	15,3 %	250	250	1 558	1 558
Gapi	USD	20,0 %	1 400	0	8 757	0
Sum investert i selskaper					226 461	160 437
Avtalefestede investeringer i selskaper					226 461	
Prinsippgodkjente og godkjente investeringer i selskaper					143 426	
Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer i selskaper					369 887	
Sum bokførte investeringer i fond, managementselskaper og selskaper					558 684	
Nedskrivning investeringer pr 31.12.06					-144 163	
Bokført verdi investeringer					414 521	

Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer ikke utbetalt	2006	2005
Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer i fond	1 221 355	1 031 561
+ Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer i managem.-selsk.	2 793	2 870
+ Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer i felleskontrollert virksomhet ³	450 000	0
+ Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer i selskaper	369 887	335 816
+ Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede utlån	463 390	563 310
= Sum prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer:	2 507 425	1 933 556
- Sum EK-investeringer	558 684	446 494
- Sum lån	185 026	205 217
= Prinsippgodkjente, godkjente og avtalefestede investeringer ikke utbetalt	1 763 714	1 281 845

¹Tall pr 31.12.06 og før eventuelle nedskrivninger.

²Aureos 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. Norfunds andel av enkeltinvesteringene vil derfor være mindre enn 25%.

³Kommer i tillegg til allerede investert kapital

NOTE 9 - REALISERTE TAP OG NEDSKRIVINGER

(TALL I 1 000 NOK)	NEDSKRIVNING PR 01.01.2006	REALISERING AV TAP 2006	NEDSKRIVINGER 2006	AKKUMULERT NEDSKRIVNING PR 31.12.06
Nedskrivninger lån til prosjekter	2 638		4 883	7 521
Nedskrivninger egenkapitalinvesteringer	92 932	-2 083	53 314	144 163
Sum	95 571	-2 083	58 196	0

Norfund har sikret ca 50% av porteføljeverdien 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 regnskapskikk 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.

	2006	2005
Tilbakeføring nedskrivning(-) / nedskrivning investeringsprosjekter (Se linje "Tilbakeføring nedskrivning / nedskrivning investeringsprosjekter" i resultatregnskapet)	58 196	-25 368
Agioregulering av utlån (Se linje "Agioregulering lån til prosjekter" i resultatregnskapet)	15 608	-16 067
Resultatført fra porteføljesikringen (Se linje "Andre finansinntekter/-kostnader" i resultatregnskapet)	-13 432	21 747
Netto tilbakeføring nedskrivning(-) / nedskrivning	60 372	-19 688
Effekt av valutakurs endringer på resultatet		
Tilbakeføring nedskrivning / nedskrivning pga valutakursendringer	20 613	-36 330
Agioregulering av utlån (Se linje "Agioregulering lån til prosjekter" i resultatregnskapet)	15 608	-16 067
Resultatført fra porteføljesikringen (Se linje "Andre finansinntekter/-kostnader" i resultatregnskapet)	-13 432	21 747
Netto tilbakeføring nedskrivning (-) / nedskrivning pga valutakursendringer (estimert)	22 789	-30 650

NOTE 10 - REALISERTE INVESTERINGER

(TALL I 1 000 NOK)	TOTAL	
	2006	2005
Salgssum	7 727	7 850
Kostpris, innskutt kapital	-9 204	-44 433
Tidligere inntektsført avkastning	910	0
Tidligere tilbakebetalt kapital	501	0
Gevinst/tap (-) solgte investeringer	-65	-36 583
Tidligere nedskrevet	2 325	36 761
Årets gevinst / tap (-)	1 349	178

REALISERTE INVESTERINGER 2006	INNSKUTT KAPITAL TOTALT
La-Cif	6 107
Palnorec	3 097

Lån gitt til Carifin, Corp Interfin og Palnorec er i sin helhet innfridd i 2006.

NOTE 11 - BANKINNSKUDD, KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

Pr 31.12.05 og 31.12.06 var henholdsvis kr 1 281 845 000 og kr 1 763 715 prinsippgodkjent, godkjent og avtalesfestet, men ikke utbetalt. I "ikke bundet likviditet" inngår saldo på sperret skattetrekkskonto med kr 1 491 807. Videre er kr 18 103 878 av selskapets likvider bundet opp gjennom Ubenyttede midler, jfr note 13. Disse midlene kan bare brukes i samsvar med retningslinjer satt opp for bruken av Ubenyttede midler.

NOTE 12 - KAPITALBEVEGELSE

(TALL I 1 000 NOK)	GRUNNFONDS-KAPITAL	RESERVE-FONDSKAPITAL	OVER-SKUDDSFOND	SUM EGENKAPITAL
Kapital 01.01.06	1 862 500	737 500	216 185	2 816 185
Tilført kapital 2006	346 250	148 750		495 000
Egenkapitaljustering FKV og TS ført direkte mot EK			-29 939	-29 939
Årets overskudd			17 732	17 732
Kapital 31.12.06	2 208 750	886 250	203 978	3 298 978

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

Selskapet har mottatt NOK 3 095 millioner i kapital fra staten hvorav NOK 495 millioner er utbetalt til NORFUND i 2006. Av totalt mottatt kapital er NOK 460 millioner øremerket til investeringer i de minst utviklede landene og NOK 530 millioner til investeringer i energisektoren.

NOTE 13 - UBENYTTETE MIDLER (INVESTERINGSRELATERT FAGLIG BISTAND)

Norfund har i 2006 fått tilført fra eier NOK 9,0 millioner i investeringsrelatert faglig bistand. Midlene 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. Midlene er behandlet som kortsiktig gjeld, og ikke utbetalt beløp inngår i Norfunds likviditet. Ved dekning av kostnader fra midlene reduseres gjelden med tilsvarende beløp. Midlene er belastet med til sammen NOK 10,8 millioner i kostnader i 2006. Restsaldo på midlene (resterende midler) er NOK 18,1 millioner, som i hovedsak gjelder midler øremerket til prosjekter på Balkan.

NOTE 14 - 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 Norfund investerer i, er også utsatt 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 2006 ble det inngått 4 valuta-terminkontrakter og avsluttet 6 valutaterminkontrakt i USD. Pr 31.12.06 hadde Norfund 4 utestående terminkontrakter. Disse er balanseført som andre markedsbaserte finansielle instrumenter.

UTESTÅENDE KONTRAKTER PR 31.12.06 (TALL I 1 000 NOK/USD):

TYPE KONTRAKT	MOTPART	KJØPSDATO	FORF.DATO	SIKRET BELØP	TERMINKURS	VERDI 31.12
Valutaswap, salg USD mot kjøp NOK	Nordea	10-01-06	12-01-07	USD 15 300	6,4701	3 322
Valutaswap, salg USD mot kjøp NOK	DnB	10-01-06	12-01-07	USD 15 000	6,4650	3 281
Valutaswap, salg USD mot kjøp NOK	DnB	10-01-06	12-01-07	USD 2 900	6,4650	634
Valutaswap, salg USD mot kjøp NOK	DnB	10-01-06	12-01-07	USD 1 700	6,4650	372
Sum						7 609

Renterisiko

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

Kredittrisiko

Lån til prosjekter er vurdert til antatt virkelig verdi. For øvrig er lånenes risiko delvis avspeilet i betingelsene for det enkelte lån. Det Norfund definerer som "Låneporteføljen" medfører ingen regnskapsmessig kredittrisiko, 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, grunnet markedenes karakter. Konsentrasjon av kredittrisiko anses ikke som betydelig på grunn av at Norfund er diversifisert både med hensyn til bransjer 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 15 - FORPLIKTELSER

(TALL I 1 000 NOK)	LEIEPERIODE	ÅRLIGE LEIEKOSTNADER
Lokaler i Munkedamsveien 45B	01.08.99 - 31.07.2009	2 368

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 2006 belastet regnskapet til Norfund med 2,0 MNOK og kan belaste regnskapet til Norfund med opp til MNOK 13 over en treårs periode (ut 2007 da ordningen skal evalueres).

NOTE 16 - 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 5)

NOTE 17 - GARANTISTILLELSER

Det er stillet en garanti på inntil 2 MEUR, tilsvarende 16,48 MNOK, i forbindelse med en av investeringene.

Det er stillet en garanti for husleie på inntil 0,5 MNOK.



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 627MVA

Til NORFUND særlovselskap

REVISJONSBERETNING FOR 2006

Ledelsens ansvar og revisors oppgave

Vi har revidert årsregnskapet for NORFUND for regnskapsåret 2006, som viser et overskudd på kr 17 732 000. Vi har også revidert opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet. Årsregnskapet består av resultatregnskap, balanse, kontantstrømsoppstilling 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 2006 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
- 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, 30. mars 2007

KPMG AS

Tom Myhre
Statsautorisert revisor

Offices in

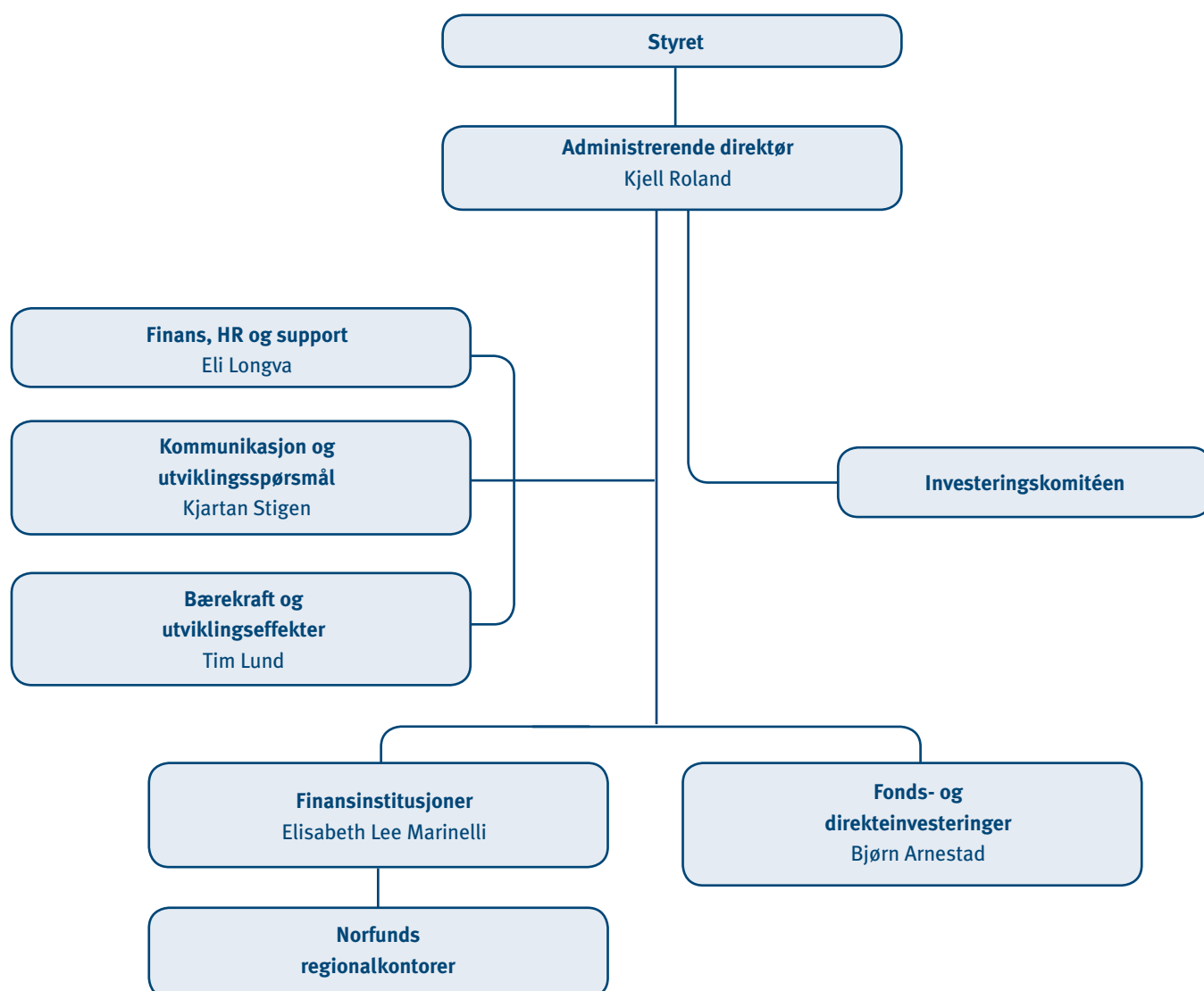
Oslo
Bodo
Alta
Arendal
Bergen
Gjøvik
Frydnes
Haug
Haugesund
Kviteseid
Larvik
Lørenskog
Molde
Molde
Molde
Molde

Haugesund
Kviteseid
Larvik
Lørenskog
Molde
Molde
Molde
Molde

Sarpsborg
Sandnessjøen
Stavanger
Stord
Tromsø
Trondheim
Tvedestrand
Ålesund

KPMG AS is a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG, a Swiss entity.
Zusammenschluss-Revisorin - medlemmer av Den norske Revisorforening

Organisasjonskart



Ledergruppen



Kjell Roland
administrerende direktør



Eli Longva
direktør, finans,
HR og support



Bjørn Arnestad
direktør, fonds- og
direkteinvesteringer



Elisabeth Lee Marinelli
direktør,
finansinstitusjoner



Kjartan Stigen
direktør, kommunikasjon
og utviklingsspørsmål

*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

**NORFUND EASTERN AFRICA
OFFICE, NAIROBI, KENYA**

Postadresse:
P.o.Box 16908-00100
Nairobi, Kenya

Besøksadresse:
ACS Plaza, 2nd Floor
Lenana Road
Nairobi, Kenya

Telefon: +254 (724) 256 947

