



EVALUATION DE BIO

« SOCIETE BELGE D'INVESTISSEMENT POUR
LES PAYS EN DEVELOPPEMENT »

PHASE V

RAPPORT INTERIMAIRE

Benchmarking

*Pour compte du
Service Spécial d'Evaluation,*

*Ministère des Affaires Etrangères, Commerce Extérieur et Coopération
au Développement*

Royaume de Belgique

07 juillet 2007

Table des matières

| | |
|---|----|
| Abréviations et Définitions : | 4 |
| Organisations retenues pour le « Benchmarking » | 5 |
| INTRODUCTION | 5 |
| FICHE 1 : SECO | 7 |
| I. Remarque préliminaire et raison du choix de SECO, complété de SIFEM | 7 |
| II. Points saillants | 8 |
| A. Gouvernance | 8 |
| 1. <i>Comité d'Investissement</i> | 8 |
| 2. <i>Equipe de Sifem</i> | 8 |
| 3. <i>Relation avec SECO</i> | 8 |
| 4. <i>Stratégie</i> | 9 |
| B. Structure de SIFEM | 9 |
| 1. <i>Divers modèles envisagés pour SIFEM post-transformation</i> | 9 |
| 2. <i>Elargissement des sources de fonds et politique en matière produits du portefeuille</i> | 9 |
| C. Opérations d'investissement | 9 |
| III. Sujets de comparaison: | 10 |
| A. Gouvernance | 10 |
| 1. <i>Comité d'Investissement:</i> | 10 |
| 2. <i>Conseil d'Administration:</i> | 11 |
| 3. <i>Stratégie:</i> | 11 |
| 4. <i>Equipe:</i> | 11 |
| 5. <i>Relation avec SECO:</i> | 12 |
| B. Structure de Sifem | 12 |
| 1. <i>Autres politiques/considérations financières:</i> | 13 |
| 2. <i>Politique de distribution des produits du portefeuille:</i> | 13 |
| 3. <i>Fonds d'Assistance Technique:</i> | 13 |
| C. Opérations d'investissement | 13 |
| 1. <i>Types d'opérations:</i> | 13 |
| 2. <i>Valeur ajoutée :</i> | 14 |
| 3. <i>Santé du portefeuille, « risk appetite », développement des opportunités et suivi</i> | 15 |
| 4. <i>Mesure d'impact sur le développement:</i> | 16 |
| Fiche 2: NORFUND | 18 |
| I. Raisons de la sélection de Norfund | 18 |
| II. Points saillants | 18 |
| A. Gouvernance | 18 |
| B. Structure | 19 |
| C. Opérations d'investissement | 19 |
| III. Sujets de comparaison | 19 |
| A. Gouvernance | 19 |
| 1. <i>Composition du Conseil d'Administration (CA)</i> | 19 |
| 2. <i>Rôle du CA</i> | 20 |
| 3. <i>Comité d'Investissement</i> | 20 |
| 4. <i>Organisation de la Direction</i> | 20 |
| 5. <i>Stratégies à MLT/business plan</i> | 20 |

| | | |
|----|---|----|
| B. | Structure de Norfund..... | 21 |
| 1. | <i>Forme juridique et capital</i> | 21 |
| 2. | <i>Risque de change et opérations en monnaie locale</i> | 21 |
| 3. | <i>Autres politiques financières</i> | 21 |
| 4. | <i>Allocation du bénéfice</i> | 21 |
| 5. | <i>Fonds d'Assistance Technique</i> | 21 |
| 6. | <i>Relation entre Norfund et l'Etat/Agence de Développement (NORAD)</i> | 22 |
| 7. | <i>Facilités Ad Hoc</i> | 22 |
| C. | Opérations d'investissement..... | 23 |
| 1. | <i>Types d'opérations:</i> | 23 |
| 2. | Perception par Norfund de sa valeur ajoutée en investissements directs, institutions financières et fonds d'investissements, respectivement | 24 |
| 3. | <i>Instruments de microfinance</i> | 24 |
| 4. | <i>Rôle de l'assistance technique (AT)</i> | 24 |
| 5. | <i>Supervision/monitoring des investissements</i> | 24 |
| 6. | <i>Pratiques de mesure d'impact sur le développement</i> | 24 |
| 7. | <i>Gestion comptable des risques:</i> | 25 |
| 8. | <i>Provisions pour risques:</i> | 25 |

Abréviations et Définitions :

| | |
|----------|---|
| APD | Aide Publique au Développement |
| AT | Assistance Technique |
| BIO | Belgische Investeringsmaatschappij Voor Ontwikkelingslanden / Société Belge d'Investissement pour les Pays en Développement |
| CA | Conseil d'Administration |
| CASEIF | Latin American Investment Fund |
| CDC | CDC Group plc |
| CEO | Chief Executive Officer |
| CI | Comité d'Investissement |
| DEG | Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft mbH |
| DFID | Department for International Development (UK) |
| DSP | Développement du Secteur Privé |
| EDFI | Institutions Européennes de Financement du Développement |
| EUR ou € | Euro |
| EVCA | European Private Equity and Venture Capital Association |
| FMO | Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden n.v. |
| GIEK | Norwegian Guarantee Institute for Export Credits |
| GPR | Geschäftspolitishes Projectrating |
| IFC | International Finance Corporation |
| IFD | Institution Financière de Développement |
| IFIs | Institutions Financières Internationales |
| ILO | International Labour Organisation |
| IMF | Institutions de Microfinance |
| IRR | Internal Rate of Return |
| KfW | Kreditantalt für Wiederaufbau |
| LDC | Least Developed Countires |
| LIM | Lafise Investment Management |
| MFS | Millions de Francs Suisses |
| MLT | Moyen et long terme |
| MPME | Micro, petite & moyenne entreprise |
| NORAD | Norwegian Agency for Development Cooperation |
| NORFUND | Norwegian Investment Fund for Developing Countries |
| NOK | Norwegian Krone |
| PIB | Produit Intérieur Brut |
| PMA | Pays les Moins Avancés |
| PME | Petite & Moyenne Entreprise |
| PROPARCO | Société de Promotion et de Participation pour la Coopération Economique |
| RPC | République Populaire Chine |
| SECO | Secrétariat d'Etat à l'Economie (Suisse) |
| SFI | Société Financière Internationale |
| SIFEM | Swiss Investment Fund for Emerging Markets |

Organisations retenues pour le « Benchmarking »



Suisse

<http://www.sifem.ch>

Fiche 1

SECO/SIFEM¹



Norvège

<http://www.norfund.no/>

Fiche 2

Deux autres IFDs ont également été visitées dans le cadre de l'Etape 1: Etude évaluative :

- DEG Allemagne
- FMO Pays-Bas

INTRODUCTION

Sélection de deux IFDs comme comparateurs

Le groupe des IFDs membres et/ou proches d'EDFI est un groupe assez hétérogène et il n'est pas possible de trouver des comparateurs parfaits. Un arbitrage a été opéré sur base de quelques critères fondamentaux. Certains de ces critères étant plus déterminants que d'autres, notamment la taille du portefeuille et le caractère lié. Ces caractéristiques conditionnent en effet la manière dont l'IFD peut fonctionner, l'ampleur de ses objectifs et ambitions (NB : les grandes IFDs ont été en partie explorée lors d'une phase antérieure)

Par ailleurs, des critères plus diffus de proximité avec BIO (ex : partage de mêmes problèmes ; PIB comparable du pays de l'IFD) ou de contrastes (ex : différences de gouvernance) ont été appliqués. Il est rappelé que l'Etude Exploratoire (Etape 1 de l'Evaluation) comprend un tableau comparatif entre IFDs reprenant de nombreux éléments de comparaison.

C'est le groupe des petites IFDs non liées qui s'est révélé le plus propice. Quelques arbitrages à l'intérieur du groupe ont mené au choix de Norfund et de Sifem (voir quelques-unes des raisons d'intérêt particulier dans les fiches de comparaison). Finfund n'a finalement pas été retenu à cause de son caractère encore partiellement lié mais aurait pu être un comparateur également utile.

| Critères | Grandes IFDs | IFDs liées | Petites IFDs non liées |
|----------|--------------|------------|------------------------|
|----------|--------------|------------|------------------------|

¹ Depuis 2005, les activités d'investissement de SECO sont gérées et réalisées par SIFEM AG dans le cadre d'un mandat de SECO

| | <i>(FMO, KfW, Proparco, CDC)</i> | <i>(SBI, IFU, Simest, etc)</i> | <i>(Norfund, Swedfund, Finnfund)</i> |
|-----------------------------------|----------------------------------|--|--------------------------------------|
| Taille | Pas comparable | Compatible | Proche de BIO |
| Liées/Non Liées | Non liées | Liées | Non liées (sauf Finnfund, en partie) |
| Types Opération | OK | Caractère lié change trop la comparabilité | OK |
| Microfinance | OK | Pas ou peu | OK |
| Inv. Directs | Oui (sous cond) | Oui, mais liés | Oui (sous cond) |
| Etat Actionn Ou Equivalent | En partie | Souvent | Presque toujours |
| Probl. En Commun Avec Bio | Parfois | / | Oui |
| Contrastes Utiles Pour Bio | Oui | / | Oui |

FICHE 1 : SECO – State Secretariat for Economic Affairs & SIFEM AG Swiss Investment Fund for Emerging Markets, membre d'EDFI et gestionnaire du portefeuille d'investissements de SECO depuis 2005

SIFEM

Contact: M. Claude Barras, Managing Director & Président du Comité d'Investissement, Sifem

I. Remarque préliminaire et raison du choix de SECO, complété de SIFEM

Actuellement, SECO reste au centre de l'action suisse en matière de finance du développement dans la mesure où le portefeuille d'investissement est un portefeuille essentiellement constitué par SECO et, plus récemment, par SIFEM pour compte de SECO. De même, la philosophie et la stratégie qui sous-tendent l'action de finance du développement suisse sont celles mises en place par SECO. SIFEM AG a été établie en 2005 comme « spin-off » de SECO, notamment afin d'optimiser la gestion des opérations (possibilité de réinvestir les produits d'investissement, procédures plus adaptées, attraction de personnel avec un profil financier solide, etc.). Un contrat de gestion définit la mission de Sifem envers SECO: gestion et développement des investissements pour compte de SECO, conseil en matière de finance du développement.

Par ailleurs, SIFEM est en cours de transformation et devrait, en principe, reprendre dans un proche avenir (en principe avant fin 2007) les activités finance du développement de SECO. Plusieurs approches ont été développées et sont en attente de décision finale de la part des autorités et du parlement suisses.

Les acteurs du volet investissement de la coopération suisse se trouvent donc dans une phase très évolutive et qui comporte encore un certain nombre d'interrogations. Malgré cela, les évaluateurs ont choisi d'inclure SECO et son gestionnaire SIFEM dans la comparaison, pour les raisons suivantes :

- SECO a clairement intégré dans sa vision stratégique le principe que le développement du secteur privé, en ce compris les MSMEs (MPME), contribue à l'allégement de la pauvreté et à l'atteinte des objectifs du millénaire.
- Le portefeuille constitué par SECO et géré par SIFEM est d'une taille compatible avec celui de BIO (Environ 215M\$ répartis sur une quarantaine d'investissements).
- La relation entre SECO et SIFEM, même si elle s'inscrit dans un cadre transitoire, comporte un certain nombre d'enseignements utiles. Dans l'hypothèse où Sifem reprend comme prévu l'action finance du développement de SECO, SECO continuera à superviser les activités de Sifem en qualité d'actionnaire de référence.

- SECO/SIFEM doivent intégrer un certain nombre de directions nouvelles, proches des préoccupations de BIO : davantage d'opérations directes, priorité aux pays-cibles de la coopération suisse, diversification des produits (Crédits et garanties en ce qui concerne SECO/SIFEM).
- Sifem fait partie du groupe des petites IFDs membres d'EDFI, avec BIO, Swedfund, Norfund et Finnfund notamment. A ce titre, Sifem est l'un des partenaires réguliers de BIO.
- La structure actuelle et future de Sifem offre d'intéressants points de comparaison.

SECO soutient le principe du développement du secteur privé et d'une croissance durable comme moyens de combattre la pauvreté et de contribuer à l'atteinte des objectifs de développement du millénaire. L'argent public peut contribuer à mobiliser les investissements privés. Ces principes sous-tendent la stratégie 2006 et l'Agenda 2010 de SECO.

Extraits du site web de SIFEM:

"Vision: SIFEM is to become a meaningful player in development finance and to serve as a catalyst for expanding local financial markets"

"Mission: SIFEM manages investments mainly in Africa, Asia, Latin America and transitional countries. It promotes i) company and infrastructure projects that provide long-term commercial viability ii) good business ethics and working conditions iii) socio-economic benefits while ensuring natural environmental protection"

II. Points saillants

A. Gouvernance

1. Comité d'Investissement

- Légèreté et professionnalisme de la structure actuelle
- Préservation de cette approche post-transformation : CA de taille réduite, vouée à la stratégie et à la supervision. CI professionnel chargé des décisions d'investissement

2. Equipe de Sifem

- De taille compacte. Privilégie l'informalité et l'efficacité.
- Evolution inévitable en fonction de la diversification des opérations (notamment investissements directs)

3. Relation avec SECO

- La qualité et la proactivité de la relation avec SECO est remarquable et constitue un facteur de succès important
- Les synergies entre SECO, d'autres acteurs du développement suisses et SIFEM sont recherchées et bien exploitées (notamment en matière de renforcement du cadre institutionnel et réglementaire local)

4. Stratégie

- Stratégie SECO. Une stratégie propre SIFEM sera mise en place rapidement post-transformation
- Sifem s'est dotée d'un business plan 2004-2011, revu tous les trois ans
- Politique –pays fortement influencée par les priorités de SECO

B. Structure de SIFEM

1. Divers modèles envisagés pour SIFEM post-transformation

- Avant 2005, SECO était propriétaire et gestionnaire du portefeuille. Cet état de chose s'est avéré sub-optimal, notamment eu égard aux contraintes secteur public (en matière de procédures, recrutement, responsabilité, traitement des produits du portefeuille destinés au Trésor, etc.)
- Actuellement, SECO est toujours propriétaire et financier du portefeuille et Sifem, simple société de gestion, son gestionnaire contractuel.
- Le modèle qui sera probablement retenu serait celui d'une IFD réduite à la consistance d'une société de portefeuille, complétée d'un Sifem société de gestion, liées par contrat (Modèle CDC)

2. Elargissement des sources de fonds et politique en matière produits du portefeuille

- Sifem envisage un recours au marché pour élargir ses sources de fonds, vraisemblablement par le lancement de fonds spécialisés, voire de fonds des fonds. SECO semble ouverte à cette approche.
- Les produits du portefeuille ne sont pas distribués et sont réinvestis.

C. Opérations d'investissement

- Le portefeuille actuel est essentiellement indirect.
- Sifem doit faire face à un élargissement de la gamme de ses interventions, notamment en développant les investissements directs. Ceci pose à Sifem les mêmes problèmes que BIO. Sifem met en place une approche progressive qui consiste notamment à co-financer les investissements directs avec des fonds partenaires.
- Comme BIO Sifem doit prendre en compte des demandes de prise de risques accrues et la nécessité de s'adapter à l'évolution du marché, notamment suite aux succès rencontrés par les

IFDs. Sifem envisage un système de credit rating pour appuyer son dialogue avec SECO sur la prise de risque.

- Les paramètres d'investissement et de rentabilité convenus avec SECO semblent raisonnables, simples et gérables.
- La valeur ajoutée de Sifem et des autres IFDs doit être positionnée dans sa perspective historique. Leur rôle est un rôle pionnier, souvent mal appréhendé.
- Sifem est un gestionnaire proactif qui assure un suivi systématique sur le terrain.
- La relation de SECO/SIFEM avec les ambassades suisses est riche d'enseignement. Il est remarquable que 10 à 15% des opportunités d'investir de SECO/SIFEM vienne des postes diplomatiques. Avec l'appui de SECO, Sifem mène une politique d'information systématique à l'égard du terrain.
- L'effet développement est pris en compte au travers de tout le processus de décision et de suivi. Sifem a introduit le système GPR adapté à sa réalité.

III. Sujets de comparaison:

A. Gouvernance

1. Comité d'Investissement:

- Dans la phase de transition actuelle, Sifem est constituée comme une société de gestion et s'est dotée d'une structure légère.
- Elle fonctionne donc essentiellement au départ d'un CI de 6 personnes. Il s'agit d'un comité très réduit, performant et avec de fortes compétences en financement du développement. Le CEO de Sifem préside le CI. Les 5 autres membres sont un représentant de SECO, un cadre de Proparco (une représentation d'une société-sœur était souhaitée), deux cadres de fonds d'investissement, avec un parcours financier très solide et un consultant anglais, avec une expérience comptable et investissement. Trois membres sont choisis par SECO et trois membres par le CEO. Le président dispose d'un « casting vote ».
- Les décisions du CI sont soumises comme recommandations à SECO qui prend la décision finale, dans le cadre de la phase de transition. Il y aurait peu de cas de rejet ou de blocage.
- Le CI se réunit lorsque nécessaire, en moyenne 7 fois par an. Seuls les membres externes sont rémunérés (à raison de 1000 FS/séance). Les représentants de SECO et PROPARGO ne sont pas rémunérés.
- Les membres de l'équipe sont encouragés à assister aux réunions du CI. Vu la forte professionnalisation du CI, ces sessions sont considérées comme de la formation pour les

cadres de SIFEM. SIFEM considère que ce CI très professionnel constitue un de ses atouts majeurs, un jugement qui serait partagé par SECO.

2. Conseil d'Administration:

- Pas de CA actuellement. Le contrat de gestion forme le cadre décisionnel de Sifem et les décisions requises sont prises lors de réunions mensuelles entre SECO et la direction.
- Après transformation, il est envisagé que SIFEM soit dotée d'un CA (5 membres, dont 2 membres SECO) et d'un CI conforme au comité en place actuellement.
- Le rôle du CA serait essentiellement de prendre les décisions stratégiques et de supervision, deux domaines dans lesquels SECO souhaite continuer à s'impliquer. Le CI prendrait les décisions d'investissement.

3. Stratégie:

- Actuellement, Sifem opère sur base de la stratégie mise en place par SECO (cf. ci-dessus). Post-transformation, Sifem compte développer rapidement une stratégie propre, le portefeuille existant de SECO restant régi par les lignes directrices de la stratégie SECO.
- Sifem a, par-contre, mis en place un « business plan » 2004-2011/12 qui est en cours de réactualisation triennale en ce moment. Le plan initial prévoit notamment un ratio participations/crédits de 50/50. Ce ratio aurait tendance à évoluer vers davantage de participations dans le futur (Impact développement plus marqué, solution au problème monnaie locale, bon « track-record » historique du portefeuille participation). Les crédits sont approchés en termes de constitution d'un coussin générateur de revenus récurrents et d'approfondissement du secteur financier.
- Politique pays : les règles mises en place avec SECO depuis 2005 sont :
 - a) Sur les nouveaux investissements de l'année : 60% en termes de volume dans les pays-cibles de SECO (28 pays) et 80% en termes de nombre de projets.
 - b) En ce qui concerne les fonds intermédiaires multi-pays/régions : si le jugement ex ante démontre raisonnablement que le fonds est destiné à 50% à des pays SECO, le fonds est considéré comme conforme à la politique pays et rentre dans les 80%.
 - c) Les pays d'opérations sont des pays dont le GNP per capita ne dépasse pas 5.295\$.
 - d) SECO/Sifem ne peut investir plus de 20% de ses engagements dans un seul pays ou secteur. Le secteur financier n'est pas soumis à ce plafond.

4. Equipe:

- Sifem fonctionne sur base d'une petite équipe de 7 personnes, très cohésive et informelle. Il n'y a pas de secrétariat. La comptabilité, le juridique, l'environnement et tout le « back office » sont sous-traités en externe. Deux consultants externes complètent l'équipe à raison d'une centaine de jours par an.

- L'organisation est géographique (Afrique sub-saharienne/ Asie-Maghreb/Europe SE & CIS/A.Latine). Une fonction de contrôleur vient d'être mise en place pour assurer l'audit interne, le reporting financier et la « compliance ».
- Avec le développement d'investissements directs et de projets d'infrastructure, une croissance de l'effectif et une adaptation de la structure de l'équipe interviendront nécessairement.
- Sifem partage les préoccupations de BIO en ce qui concerne l'attraction de personnel qualifié et ressent dans ce domaine la concurrence du secteur financier suisse, très dynamique. Le niveau et la consistance des rémunérations semblent être des points sur lesquels SECO n'est pas toujours en phase avec les besoins de SIFEM.

5. Relation avec SECO:

- L'activité investissement/Sifem représente 15% du budget total de SECO et 3% du budget de la coopération suisse. Les autres activités de SECO sont dans les domaines du commerce extérieur, de l'aide budgétaire, et des infrastructures. Des synergies sont recherchées dans le cadre d'un dialogue avec Sifem apparemment de très bonne qualité.
- Dans cette phase de transition, l'approche de SECO semble très concrète et dynamique. Elle semble également laisser beaucoup d'indépendance et de liberté de jugement à SIFEM, même si le pouvoir ultime de décision réside chez SECO.
- Les processus décisionnels transitoires ont été examinés ci-avant.
- Il semble y avoir une forte concertation entre SECO et Sifem en ce qui concerne l'amélioration du cadre institutionnel et réglementaire local (« enabling framework ») et SECO joue pleinement son rôle de « lobbying » pour renforcer ce cadre en amont des projets.
- SECO procure de l'AT au cas par cas. C'est en général le promoteur du projet qui doit approcher SECO, avec l'appui de SIFEM.

B. Structure de Sifem

Comme déjà indiqué, la structure actuelle est celle d'une société de gestion avec un capital minimum. Sur base du vécu des deux dernières années, diverses approches ont été prises en compte pour la structure de Sifem post-transformation. Une étude réalisée Price Waterhouse à la demande de SECO a retenu trois options:

- a) Status quo: n'est pas valide sur la durée
- b) Modèle IFD (ex : BIO ou autre EDFI) : dans ce cas, SECO créerait SIFEM sous forme de société anonyme en lui apportant son portefeuille. SECO serait, dans un premier temps en tous cas, le principal actionnaire de SIFEM.
- c) Modèle de type CDC : SECO créerait une IFD, société anonyme, et lui apporterait son portefeuille. La société de portefeuille aurait un effectif très limité. Sifem resterait une société de gestion privée dans laquelle les cadres seraient actionnaires. Un contrat de

gestion lierait les deux sociétés. Cette solution semble avoir de bonnes chances d'aboutir. Ses avantages comprendraient: responsabilité limitée au capital de la société de gestion, possibilité de changer de gestionnaires facilement, responsabilisation et indépendance de l'équipe. De plus, cette structure est plus adaptée à la levée de capitaux privés suisses.

Risque de change et opérations en monnaie locale : ce n'est que récemment que des opérations de crédits en monnaie locale ont été réalisées (5% maximum du portefeuille actuel). A ce stade, le risque de change est supporté par SECO mais la question est ouverte pour le futur.

1. *Autres politiques/considérations financières:*

- Bien évidemment, à ce jour, les moyens financiers mobilisés sont ceux de SECO. En principe, chaque année les ressources financières sont augmentées de 30 MFS (prévu jusqu'en 2011).
- Par ailleurs, le portefeuille actuel génère des produits de l'ordre de 20 à 30 MFS/an. Ces fonds sont disponibles pour de nouveaux investissements. SECO/SIFEM dispose donc de 50 à 60 MFS à investir chaque année. Dix à douze nouveaux investissements sont réalisés par an.
- Sifem envisage de recourir rapidement à la levée de finance sur le marché, notamment au travers du lancement de fonds spécialisés, pour compléter les ressources dégagées par SECO et par le portefeuille et utiliser pleinement la capacité de « leverage » de l'argent public.
- Les coûts opérationnels de Sifem s'élèvent à moins d'1% du portefeuille en gestion. Ce niveau de coûts ne pourra être tenu une fois les activités investissements directs et petite infrastructure lancées.

2. *Politique de distribution des produits du portefeuille:*

Les produits du portefeuille ne sont pas distribués et sont disponibles pour de nouveaux investissements.

3. *Fonds d'Assistance Technique:*

- Accès à l'AT classique pré- et post-investissement
- Mobilisation d'AT par SECO dans le cadre du renforcement de l' « enabling environment »
- Appui à l'export pour les entreprises sous portefeuille via SIPO, un programme de la coopération suisse destinée à faciliter les exportations vers les pays de l'OCDE.

C. *Opérations d'investissement*

1. *Types d'opérations:*

Actuellement, SECO/SIFEM réalise essentiellement des opérations indirectes dont les avantages ont été discutés ci-avant (Une étude DFID/SECO sur les fonds SEAF a estimé que pour chaque \$

investi par un fonds, 10\$ sont générés au niveau de chaque société en portefeuille). Ces investissements indirects se font au travers de :

- a) Fonds d'investissement en capital et quasi-capital /Constitue la majeure partie (70%) du portefeuille existant
- b) Fonds d'investissement infrastructure (10%)
- c) Fonds d'investissement et/ou de refinancement à destination des IMFs/ titrisation (15 à 20%)
- d) Les investissements dans les fonds sont de l'ordre de 15 à 30% de la taille du fonds, avec un maximum de 15 MFS par investissement.

Afin de répondre aux besoins locaux, le mandat est élargi aux investissements directs, crédits et garanties.

- Investissements directs:

Un volant important d'investissements directs requiert davantage de personnel et une autre approche, plus adaptée à la nature de la prise de risque directe. Les coûts de transaction et ceux liés au suivi sont plus élevés que ceux associés aux opérations indirectes.

SIFEM envisage dès lors de développer ses investissements directs dans des PME de production en cofinancement avec des fonds d'investissement partenaires. Ceci permettrait de border le risque, de pouvoir s'appuyer sur des équipes de suivi sur place et de gagner davantage d'expérience. Au bout de trois ans, SIFEM adapterait son approche à l'expérience engrangée.

Les investissements directs peuvent aller jusqu'à 10 MFS/investissement.

- Crédits aux institutions financières:

C'est une activité que SIFEM a déjà commencé à développer, notamment pour répondre au problème des différences de maturité (« maturity mismatch ») et permettre aux institutions financières partenaires de prêter pour des durées plus longues. Cette activité va être intensifiée.

Finalement SECO/SIFEM se veulent « à l'écoute d'un monde qui bouge » et envisage une plus grande diversification en fonction des besoins, peut-être en matière de santé, d'éducation et de petite infrastructure et d'environnement. Pour ce qui concerne le microcrédit, SIFEM s'intéresse à la titrisation.

2. Valeur ajoutée :

- Bonne réputation qui permet à SECO/SIFEM de jouer un rôle croissant en matière de mobilisation de fonds et de structuration. Toutefois, le rôle de promoteur de concept (tel que joué par FMO , KfW ou IFC) est très lourd pour une petite IFD.

- SECO/SIFEM est un partenaire proactif dans le cadre de ses investissements. Dans le cas des investissements indirects, des diligences très approfondies sont menées sur les gestionnaires qui facilite la crédibilisation du projet.
- Contribution à la gouvernance et partage d'expérience : Sifem est en général présente par un mandat au CA. Un mandat au CI n'est pas systématique (SECO/SIFEM a-t'il quelque chose à contribuer ? Ou y-a-t'il déjà une représentation suffisante de IFDs ?). Sifem est ouverte au partage de mandats avec d'autres IFDs.
- Capacité de SECO/SIFEM de contribuer activement à l'amélioration du cadre local des investissements.
- Déploiement de l'AT de SECO

3. Santé du portefeuille, « risk appetite », développement des opportunités et suivi

- Santé du portefeuille:
 - a) En moyenne, le portefeuille dégage un IRR de 15%/an et des produits de l'ordre de 20 à 30 MFS, systématiquement réinvestis.(NB : dans cette phase de transition, il n'y a pas de bilan et comptes annuels standards pour Sifem)
 - b) Quelques opérations ont été amorties.
 - c) Le portefeuille suit des règles de diversification (Cf. ci-dessus, la limitation fonds/secteur de 20% du portefeuille & la règle de maximum 20% par pays). En nombre de projets, le portefeuille est bien réparti mais en termes de montants, l'Asie compte pour 50%, essentiellement à cause de la taille des investissements en Inde et en RPC, deux pays prioritaires pour SECO. SIFEM escompte que le respect des « guidelines » sera rendu plus complexe par le développement du portefeuille investissements directs.
- « Risk appetite »:
 - a) Sifem sera censé prendre davantage de risques, post-transformation. La direction souhaite développer un instrument de « credit rating » afin de documenter son dialogue sur ce point avec SECO.
 - b) Recours à la constitution d'un coussin d'investissements à risques limités afin de contrebalancer une plus grand prise de risque dans d'autres segments du portefeuille (mix envisagé : 33% avec un IRR de mois de 10% mais à forte composante développement (rendement négatif exclu) / 33% avec un IRR de 10 à 20% / 33% à risque moindre).
 - c) Le risque pays est le premier obstacle à considérer
 - d) Importance de la perspective historique & rôle des IFDs: Dans nombre d'opérations, SECO/SIFEM est intervenu lorsque l'opération était pionnière ou très risquée. Quelques années plus tard, le projet a suscité des concurrents, transformé le marché ou est passé en bourse. Il est donc important d'évaluer la relevance des décisions d'investir dans leur contexte historique.

Souvent, seul le petit « club » des IFDs et quelques investisseurs socialement responsables participent à ces projets, partageant les risques et crédibilisant les projets. Lorsque le succès de ces initiatives, notamment celles centrées sur le secteur financier, transforme le marché local, les IFDs sont inévitablement appelées à s'impliquer dans le prochain cycle de développement ou le prochain créneau de « market failure », plus risqué (Ex : Durant 15 ans les IFDs ont contribué à asseoir le secteur microfinance qui est, maintenant, devenu « mainstream » pour ce qui concerne les produits de base, hors Afrique)

- Développement des opportunités:
 - a) Critères essentiels d'investissement dans le cadre du mandat SECO : i) Subsidiarité (« no crowding out ») ii) Leverage (attirer d'autres investisseurs) iii) Durabilité financière, sociale et environnement iv) Additionnalité. Les prescriptions de SECO en matière de profitabilité : i) Capital-risque : IRR de 12%, global ii) Dette : Libor + 2 à 4
 - b) Sifem estime que ses opportunités lui viennent à concurrence de 30% par sollicitation directe (réputation de SECO/SIFEM), de 10 à 15 % par les ambassades suisses, et du réseau IFDs/IFIs à raison de 30%.
 - c) L'implication des ambassades dans la génération de projets s'explique sans doute par une série de facteurs dont la bonne relation SECO et avec les autres acteurs du développement suisse (dont DDE). De plus, SIFEM a une relation assez proactive avec les ambassades suisses, très soutenue par SECO (clé) :
 - (i) Entretiens systématiques lors des visites de terrain
 - (ii) Information régulière des postes par SECO
 - (iii) En début d'année, SECO/SIFEM envoie un rapport pays, y compris une description du pipeline à chaque ambassade (pays représentés dans le portefeuille)
 - (iv) Les notes d'analyse du CI sont envoyées à l'ambassade correspondante quelques jours avant le CI, pour information
 - d) En moyenne, SIFEM examine 80 dossiers crédible (après un premier tri rapide) par an. Environ 20 à 25 de ces dossiers iront en étape 1 au CI (Note d'information initiale et « go ahead » pour aller de l'avant), et 12 en étape 2 du CI (Note de décision).
- Suivi & Monitoring
 - a) En dehors de ses mandats CA/CI, le staff de Sifem est de toutes manières en contact avec le fonds toutes les 6 à 8 semaines, hors situation de crise.
 - b) La politique en place est de visiter chaque fonds au moins une fois par an et de faire une visite de terrain dans un de ses pays d'opération. Toute exception à cette règle requiert l'accord de la direction.
 - c) De plus, aucun investissement n'est réalisé si le CEO n'a pas personnellement rencontré les gestionnaires du fonds.

4. Mesure d'impact sur le développement:

- « Compliance »: Règles SFI en matière d'environnement et règles ILO en matière sociale
- Mesure de l'effet/impact: Introduction du GPR
 - a) Ont appliqué, a posteriori, le GPR à une vingtaine d'investissements anciens

- b) Le premier rapport annuel sur les effets de développement ex ante des nouveaux projets a été publié en mars 2007. Il porte sur 15 nouveaux investissements.
- c) La mesure GPR est incorporée dans le processus de décision, en pilier 1 (effets de développement) et pilier 2 (rôle stratégique de SIFEM).
- d) SIFEM estime que le GPR adapté constitue un compromis raisonnable auquel les gestionnaires de fonds peuvent être introduits progressivement.
- e) SIFEM prévoit :
 - (i) Application du GPR en interne
 - (ii) Une à deux évaluations externes par an, ex-post, moyennant accords des fonds concernés. SECO a procédé dans le passé à 4 de ces évaluations externes (coût : 30 à 50.000 EUR/évaluation)
 - (iii) Trois à quatre « case studies » par an (en discussion avec SECO)
 - (iv) Retirer les leçons de l'expérience

Fiche 2: NORFUND



Contact: Kjartan Stigen, Director- Communications and Development Policy

Objectif de Norfund (extrait du site web) :

« *Norfund's objective is to reduce poverty by participating in the creation of viable and profitable private enterprise in developing countries. It offers risk sharing and operates primarily as a provider of loans and equity capital on commercial terms.*

Investing in financial institutions also allows Norfund to influence corporate governance and standards for environmental and social responsibility among both recipients and their clients.

Norfund is a professional organisation which contributes to the success of projects by providing not only risk capital but also expertise². »

I. Raisons de la sélection de Norfund

Norfund est un comparateur utile pour l'évaluation de BIO en termes de:

- PIB de la Norvège (\$ 334 Md) comparable à la Belgique (\$ 395 Md) (mais la population de la Norvège est de 50% inférieure à celle de la Belgique)
- La capitalisation et le portefeuille d'investissement sont comparables :
- Capital/quasi-capital

| | BIO | € 314 Mn |
|--|---------|-----------|
| | Norfund | \$ 450 Mn |

- Deux organisations récemment créées
- Une évaluation de Norfund (2003) est disponible (bien que sa validité soit en partie dépassée dans le temps)

II. Points saillants

A. Gouvernance

Norfund a un CA d'une taille utile, tels Swedfund, Finnfund, FMO, PROPARCO, etc. Le contraste avec la taille du CA de BIO est évidemment prononcé. Une réforme est en cours sur le rôle du CA visant une délégalation importante de ses fonctions au CEO et/ou Comité d'Investissement, selon des principes de bonne gouvernance. Le CI est composé de membres de la Direction, et présidé par un expert externe.

La Direction de Norfund est organisée fonctionnellement (plutôt que selon l'affectation des fonds comme à BIO). Norfund estime indispensable d'avoir des représentations régionales (au nombre

² Le terme expertise se référant principalement à l'expertise du staff de Norfund et l'accès aux réseaux de Norfund.

de 4). Le Comité d'Investissement de Norfund est composé de membres de la Direction et présidé par un expert externe.

D'un point de vue de bonne gouvernance, la relation entre l'Etat et Norfund est caractérisée par une absence de tutelle de l'Etat, jugée contraire au principe de responsabilité limitée de l'Etat. Norfund a en place une stratégie MLT (sur 3 ans) révisée annuellement.

B. Structure

Norfund est similaire à BIO quant à la prédictabilité et fréquence des reconstitutions de son capital par l'Etat. Les bénéficiaires sont alloués à une réserve spéciale pour risques. Une déclaration de dividende ne serait pas concevable (il est entendu que dans le cas de BIO la présence d'un actionnaire en partie privé modifie les paramètres).

Parmi les points saillant de la relation entre l'Etat et Norfund, il existe (malgré l'absence de tutelle de l'Etat) une exigence quant aux pays prioritaires, laquelle pose des problèmes opérationnels pour Norfund.

C. Opérations d'investissement

Les instruments d'investissement de Norfund sont similaires à ceux déployés par BIO. Par contre, il y a une différence quant aux seuils d'intervention, principalement pour les opérations en direct: Norfund ne finance normalement pas de projets sous un seuil de \$ 1 Mn d'investissement Norfund. Norfund réfère des projets de taille inférieure aux intermédiaires dans lesquels Norfund a investi.

Norfund investit dans un nombre d'institutions financières et fonds d'investissement, mais est également caractérisée par le volume de son investissement dans une structure particulière (AUREOS) ainsi que d'autres investissements stratégiques (« Strategic Investments»), dans lesquels Norfund a une valeur ajoutée particulière,

Concernant les opérations en monnaie locale, Norfund est autorisé à prendre le risque lorsqu'approprié. Toutefois NORAD peut couvrir une partie du risque de change de Norfund. L'objectif de Norfund est de ne pas Obérer les bénéficiaires du risque de change dans le cas de prêts.

III. Sujets de comparaison

A. Gouvernance

1. Composition du Conseil d'Administration (CA)

Le CA de Norfund a toujours consisté en cinq administrateurs. Tel que reflété dans le CA actuel, ces administrateurs occupent des fonctions élevées comme administrateurs ou gestionnaires dans l'industrie, la finance, et le monde juridique. Il y a deux administrateurs suppléants.

2. Rôle du CA

Le rôle du CA est en voie d'être modifié. Le CA doit couramment approuver toute opération d'investissement (une première décision sur la recevabilité de principe, et une seconde approbation comprenant les termes de l'opération). Les opérations d'AT ne sont pas soumises au CA (et sont limitées à \$ 100,000 par opération). Une récente étude commanditée par Norfund (Etude Dahlberg) compare Norfund à la « best practice » des IFD et a amené le CA à conclure qu'il y avait lieu de déléguer une partie de ses pouvoirs au CEO et au Comité d'Investissement.

Norfund estime que: (i) il n'est ni utile ni tenable pour une IFD ayant construit son portefeuille initial d'investissements que le CA continue à approuver chaque opération d'investissement ; (ii) le CA de Norfund se doit de se concentrer principalement sur la stratégie et les politiques d'investissement, et la situation financière et institutionnelle ; (iii) il n'est pas tenable d'un point de vue de bonne gouvernance que le CA approuve toutes les décisions d'investissement, car il ne subsiste alors plus d'autorité réelle du CA sur la Direction ou de droit de quitus à la Direction pour sa bonne gestion (c'est-à-dire : si le CA a pris toutes les décisions, le CA ne peut plus reprendre la Direction sur le bien-fondé de ces décisions).

3. Comité d'Investissement

Le Comité d'Investissement de Norfund est composé de membres de la Direction comprenant: le CEO; les Directeurs de Départements (opérations directes et indirectes); et le Directeur Environnement et Développement Durable. Il est présidé par un Président externe, qui doit être un homme d'affaires très hautement qualifié/respecté. Le CI à ce stade exerce couramment une fonction consultative auprès du CEO; à l'avenir, le CI sera le principal organe d'approbation des investissements.

4. Organisation de la Direction

La Direction est organisée fonctionnellement, et encoure actuellement une réorganisation, afin que les investissements directs représentent une fonction, et les investissements par intermédiaires une seconde fonction. Norfund a d'autre part une Direction Finances et une Direction Environnement et Développement Durable.

Quatre bureaux régionaux sont en place : trois bureaux régionaux sont en place: Afrique du Sud, Kenya et Costa Rica. Un quatrième est planifié au Vietnam. Le délégué de Norfund est choisi pour sa connaissance des opérations dans la région en question, et exerce des fonctions spécifiques déterminées au cas par cas.

5. Stratégies à MLT/business plan

Norfund a en place une stratégie MLT (sur 3 ans) révisée annuellement. Celle-ci est focalisée sur les approches régionales, les instruments optimaux, les secteurs d'investissement, et l'organisation, ainsi que les attentes financières.

Tolérance zéro en matière d'intégrité et de gouvernance, y compris le développement d'une capacité interne de contrôle sur la corruption.

Adoption des principes World Bank/IFC dans les domaines de l'environnement, santé, et sécurité, et d'ILO dans les domaines sociaux et droits fondamentaux.

B. Structure de Norfund

1. *Forme juridique et capital*

Norfund, détenu à 100% par l'Etat, a la forme d'un établissement public doté de la responsabilité limitée pour l'Etat.

La capitalisation de Norfund est actuellement de NOK 4,000 Mn ou \$ 450 Mn. Jusqu'en 2008 il est prévu des dotations annuelles de NOK 485 Mn ou \$ 81 Mn, ou des montants supérieurs.

2. *Risque de change et opérations en monnaie locale*

Concernant le risque de change NOK/US\$, Norfund se couvre pour 50% du risque.

Concernant les opérations en monnaie locale, Norfund est autorisé à prendre le risque lorsqu'approprié. Toutefois, comme indiqué ci-dessus, NORAD peut couvrir une partie du risque de change de Norfund.

3. *Autres politiques financières*

Norfund n'emprunte pas sur le marché. Norfund a atteint son break-even. Il doit être noté que Norfund avait acquis de l'Etat un portefeuille de prêts non-performants qui ont menacé sa rentabilité, mais a ultimement réussi à collecter la majorité de ces prêts.

La rentabilité de Norfund est soutenue de manière non négligeable par les revenus de trésorerie accumulée sur les montants des dotations en capital de l'Etat.

4. *Allocation du bénéfice*

Le « Surplus » ou bénéfice net est mis en réserve et accumulé comme une dotation pour risques (totalisant à présent l'équivalent d'approx. \$ 20 Mn). Il est possible qu'à l'avenir une partie du Surplus soit alloué à des opérations d'Assistance Technique. La notion de dividende pour l'Etat est contraire à la philosophie de la capitalisation de Norfund par l'Etat.

5. *Fonds d'Assistance Technique*

Un Fonds d'AT est doté de \$ 1.5Mn. par an.

6. Relation entre Norfund et l'Etat/Agence de Développement (NORAD)

NORAD a fortement développé ses interventions en DSP (Développement du secteur Privé)³, compris le « enabling framework ».

L'Etat spécifie les objectifs de Norfund. En 2004, une directive a demandé à Norfund d'orienter ses investissements pour 1/3 dans les LDC (« Least Developed Countries »), selon les priorités régionales de l'Etat. Un mandat de développement de projets dans le secteur de l'énergie est également confié à Norfund, sans être soumis à l'allocation d'1/3 dans les LDC.

Le Service d'Audit de l'Etat (Auditor General) a récemment effectué une évaluation de Norfund concluant, parmi d'autres conclusions, à un trop faible degré d'investissement dans les pays prioritaires (<20). La focalisation dans les pays prioritaires n'est pas considérée comme un objectif simple. D'une part, les priorités de pays de l'Etat changent, selon les politiques du Gouvernement en place ; Norfund par contre applique des stratégies d'investissement à long terme, et éprouve des difficultés à les ajuster tous les quelques années. D'autre part, l'atteinte d'un quota d'investissements dans un groupe de pays pre-déterminés prend un temps à être développé et ne peut pas être atteint pour une date butoir rapprochée. Il semble que cet objectif est également trop peu nuancé : si Norfund décide d'effectuer un investissement majeur dans un pays LDC (par exemple l'acquisition d'une société de téléphonie au Bangladesh), le quota sera rempli. Il faut selon Norfund que ce type de directives ne mènent pas à des décisions d'investissement irrationnelles, et soient mieux adaptées à l'objectif de réduction de la pauvreté.

Une réunion d'information est tenue entre Norfund et NORAD deux fois par an. Il n'y a pas de tutelle de l'Etat sur Norfund. L'Etat nomme les Membres du CA, mais n'exerce aucun contrôle décisionnel ou de véto (pas de Commissaire du Gouvernement. Il est considéré qu'une ingérence de l'Etat dans le processus décisionnel de Norfund (et en particulier les investissements) serait contraire au principe de responsabilité limitée de l'Etat.

7. Facilités Ad Hoc

Afin de compléter ses opérations sur bilan, certains dispositifs ont été mis en place ou sont envisagés:

- a) Norwegian Guarantee Institute for Export Credits (GIEK) focalisé principalement sur les LDC
- b) un dispositif alimenté de \$ 1 Mn par an est envisagé afin de soutenir la capacité de portage par Norfund du risque de change sur prêts en monnaie locale
- c) un dispositif est envisagé selon lequel NORAD confierait à Norfund un mandat spécifique de développer des opérations de taille moyenne en direct, avec l'adjonction d'une assistance technique plus importante.
- d) NORAD et Norfund souhaitent développer un dispositif conjoint de conseil («Advising Office»), lequel serait un service centralisé auprès duquel les entreprises norvégiennes

³ Voir http://www.norad.no/default.asp?V_ITEM_ID=1588&V_LANG_ID=0

pourront obtenir des informations claires sur les options existant quant à l'assistance aux investissements dans les pays en voie de développement.

C. Opérations d'investissement

1. Types d'opérations:

Les opérations de Norfund se trouvent au niveau des trois types suivants :

- a) Financial institutions (investissements en direct dans les banques et institutions de crédit-bail) atteignant les bénéficiaires finaux en indirect
- b) Fund investments (indirect dans fonds de capital risque)
- c) Direct investments

Les instruments comprennent les prêts, les prêts subordonnés, et le capital risque. L'instrument de garantie n'est pas développé (hors la facilité *ad hoc* GIEK- voir ci-dessus). Ceci est dû non pas au manque d'impact potentiel de la garantie, mais à deux contraintes comptables et institutionnelles : (i) le montant total de la garantie doit être provisionné, tel que requis par les règles comptables applicables aux établissements publics ; et (ii) les garanties ne peuvent être comptabilisées dans l'APD du pays.

Opérations directes : ces opérations peuvent théoriquement être des financements de \$ 0.5Mn à \$ 20 Mn⁴. Néanmoins, il y a peu d'opérations de taille inférieure- Norfund n'envisage pas en ligne générale d'investissements au-dessous du seuil de \$ 1 Mn. Les opérations en direct de taille inférieure datent de la période antérieure d'aide liée. Norfund considère que le coût élevé de préparation à distance d'opérations en direct en diminue substantiellement la rentabilité. En conséquence, les nombreuses opérations pour lesquelles un financement en direct est sollicité auprès de Norfund sont en majeure partie confiées à un des intermédiaires dans lesquels Norfund a investi. Norfund a jusqu'à présent visé le segment le plus élevé de la catégorie PME. Néanmoins, il n'est pas exclu que le Ministère des Affaires Etrangères/NORAD confie à Norfund un mandat spécifique de développer des opérations de taille moyenne en direct, concevablement avec une adjonction d'Assistance Technique ; toutefois ceci n'a pas encore été développé.

Opérations en indirect : 75% des investissements en indirect sont effectuées par AUREOS Fund, dans lequel Norfund a pris une participation importante lors de la réorganisation du portefeuille de la CDC. Par ailleurs, Norfund a financé un grand nombre d'autres intermédiaires, incluant des institutions financières (banques et institutions de microfinance) et des fonds d'investissement.

Quant aux critères de sélection des pays, Norfund est obligé d'investir 1/3 de ses ressources dans les pays prioritaires de l'Etat (voir ci-dessus). La distribution des investissements Norfund par région est rapportée sur le site Norfund. Sur la raison du très faible volume d'investissements en direct sur l'Afrique (2%), ceci a été le résultat de la difficulté d'identifier des projets bancables plutôt qu'une politique de Norfund.

Il doit être noté que Norfund distingue une catégorie d'investissements stratégiques « Strategic Investments ») représentant une valeur ajoutée particulière de Norfund. Ceci comprend la

⁴ Dont la plus importante a été Grameen Phone au Bangladesh représentant un investissement de \$ 10 Mn. Deux investissements inférieurs à \$ 1 Mn ont été effectués, mais ne sont pas représentatifs de la politique de Norfund.

participation de Norfund à 36.75% dans AUREOS Capital, qui a par le biais de 23 fonds en Afrique, Asie, et Amérique Centrale US \$ 418 en gestion ; 50% dans SN Power, visant à développer l'énergie hydroélectrique dans les pays en développement ; 33.3% dans Angola Capital Partners ; et 20% dans LIM, une société de gestion de fonds d'investissement (ayant en gestion par exemple CASEIF Latin American Investment Fund).

2. Perception par Norfund de sa valeur ajoutée en investissements directs, institutions financières et fonds d'investissements, respectivement

Dans le cas des fonds d'investissement, Norfund n'est pas toujours présent au Conseil d'Administration/d'Investissement, mais en général est présent au « Advisory Committee ». par contre, dans le cas des Strategic Investments, tels que la société de gestion de fonds AUREOS, Norfund est un partenaire plus actif.

Norfund ne fait pas de promotion active quant à sa capacité de financer des projets en direct auprès de promoteurs locaux. Au contraire, Norfund donne la priorité aux institutions intermédiaires équipées pour évaluer ces projets, tels que AUREOS.

Un autre aspect de la valeur ajoutée de Norfund est le principe absolu que le produit de ses investissements rentables soit réinvesti dans de nouveaux projets de développement. Enfin, dans le domaine social/santé, Norfund applique une politique de lutte contre le VIH/SIDA en cofinçant, en assistance technique, des programmes de lutte au sein des projets financés par Norfund.

3. Instruments de microfinance

Norfund soutient les IMFs par des intermédiaires spécialisés, en se concentrant sur la capacité de ces intermédiaires de fournir des financements en monnaie locale (voir LocFund en Amérique Latine).

4. Rôle de l'assistance technique (AT)

Les projets financés par Norfund peuvent être accompagnés d'AT. Cette AT peut soutenir différents types de fonctions, telles des fonctions de gestion. Une partie importante de l'AT est aussi orientée sur des matières d'environnement et de lutte anti VIH/SIDA. Pour un projet en Mozambique, Norfund a couvert 30% des dépenses d'une campagne anti VIH/SIDA de l'entreprise.

5. Supervision/monitoring des investissements

Chaque opération fait l'objet d'un rapport de supervision chaque année.

6. Pratiques de mesure d'impact sur le développement

Un principe clé d'impact sur le développement est le réinvestissement du produit de ses investissements (la notion de distribution d'un dividende par exemple étant contraire à ce principe d'impact). En matière d'impact social et environnemental, Norfund suit les critères de la SFI.

Norfund est en voie de reprendre les critères de mesure GPR développés par la DEG, selon un consensus au sein d'EDFI.

7. Gestion comptable des risques:

Norfund applique les règles de risk rating de l'EVCA. Ces règles sont conservatives: la valeur la plus basse du portefeuille et enregistrée, laquelle ne dépasse en aucun cas le montant de l'investissement original. Les plus-values anticipées ne sont pas prises en compte.

8. Provisions pour risques:

Norfund ne pratique pas de provisionnement élevé⁵. Norfund ne pense pas que les projets dans les Pays les Moins Développés (Least Developed Countries- LDCs) soient nécessairement à haut risque (la principale contrainte étant de trouver des projets bancables- ceci étant la raison du faible volume de projets en direct en Afrique). Norfund estime que dans tous les cas le risque commercial doit être acceptable- Norfund par contre est prêt à prendre le risque pays.

⁵ Contrairement à par exemple Swedfund et IFU.