

Investinor



Årsrapport 2023

Innhold

Leder: Godt arbeid i et krevende år	4
Vår strategi	8
Våre langsiktige hovedmål	9
Dette er Investinor	10
Nøkkeltall 2023	14
Bidrar med kompetanse og nettverk	18
Satser i nord	19
... og i skogen	19
Nedgang i «dealflow»	20
Administrerende direktør gikk av i 2023	20
ESG og bærekraft i Investinor i 2023	21
Impact på CEO-dag	24
- Nye krav skaper store muligheter for Ignite	26
- Viktig å ha Investinor i ryggen	28
Norsk biotekselskap på Europa-toppen	30
Eierstyring og selskapsledelse	34
Styrets beretning 2023	43
Årsregnskap	57
Noter	62
Revisjonsberetning	104
Vedlegg til de ulike mandatene	109

Godt arbeid i et krevende år



Ann-Tove Kongsnes,
fung. administrerende direktør

Foto: Henrik Fjærtøft

I et utfordrende marked for tidligfaseselskaper fant vi gode og verdiskapende løsninger for mange av selskapene våre i 2023.

Etter et vanskelig 2022 hadde vi håpet at pilene skulle snu i 2023. Men fasiten viser dessverre nok et krevende år for venture- og tidligfaseinvesteringer. Den mest åpenbare faktoren er høyere renter, som har ført til store verdifall og vanskelig kapitaltilgang for denne typen selskaper.

Den årlige undersøkelsen EIF Venture Capital Survey, en spørreundersøkelse blant 472 europeiske forvaltere av venturefond, viser at 2023 bød på det dårligste klimaet for tidligfaseinvesteringer siden undersøkelsen ble startet. Både kapitaltilgang og verdivurderinger utviklet seg klart negativt fra året før, som heller ikke var noe godt år, ifølge deltakerne i undersøkelsen.

Det svake markedet reflekteres i negativ avkastning for Investinor i 2023. Det er vi selvsagt ikke fornøyde med, selv om det kan legges til at nedgangen er langt mindre enn i 2022 og drevet hovedsakelig av et knippe selskaper. De børsnoterte selskapene våre viste en positiv avkastning etter oppgang på slutten av året. Dette kan være et signal om lysere tider fremover.

De børsnoterte selskapene våre viste en positiv avkastning etter oppgang på slutten av året. Dette kan være et signal om lysere tider fremover.

Når den samlede avkastningen vurderes, er det også viktig å ta med at de historiske avkastningstallene våre tynges av svake resultater fra investeringer som ble gjort i perioden 2008 til 2013. Den gang var Investinors forvaltning underlagt strengere begrensninger enn i dag.

Siden 2020 har vi også hatt mandat til å foreta fonds- og matcheinvesteringer. Dette gir oss

en større verktøykasse og flere muligheter for å oppnå formålet vårt – å bedre kapitaltilgangen i tidligfasemarkedet. I 2023 ble vedtektene våre endret slik at vi kan investere direkte i selskaper som har mottatt finansiering fra fondsinvesteringene våre. Dette er en viktig endring. I takt med at fondsmandatet vokser, øker antallet selskaper som har disse fondene på eiersiden. Det betyr at Investinor kan investere direkte i lovende selskaper etter at de først er blitt utviklet av venturefondene. En slik komplementær tilnærming vil styrke det norske økosystemet. Vi kan bygge et slagkraftig fondsmiljø og samtidig sikre kapital til lovende selskaper i senere faser, hvor flere rapporter har påvist at behovet er stort.

De senere årene har vi konsentrert oss om å realisere investeringer for å kunne benytte kapitalen fra salg til investeringer i nye norske vekstbedrifter. Investinor har derfor solgt, helt eller delvis, 23 selskaper med et samlet proveny på 1,1 milliarder kroner de siste fem årene. 2023 bød på et svært dårlig marked for salg av vekstbedrifter av den typen Investinor har i porteføljen. Vi gjennomførte færre og mindre realisasjoner enn vi ønsket i fjor.

I et marked som fjorårets måtte vi gjøre avveininger. Det har vært stor avstand mellom kjøpere og selgere, som naturligvis har påvirket prisforventningene. Behovet for «exits» måtte derfor balanseres mot målet om høyest mulig avkastning.

Det vanskelige markedet har preget arbeidet i Investinor og verdiutviklingen for porteføljene våre, men ikke minst har det preget hverdagen til de mange gründerne og tidligfaseselskapene som vi har bred og jevnlig kontakt med. Vi skal huske at det bak tall og prosenter finnes mennesker av kjøtt og blod som står på for å skape og utvikle nye virksomheter. Vi har derfor styrket arbeidet med

å skape relevante møteplasser for lederne i porteføljen hvor de kan få kunnskap og dele kompetanse. En egen CEO-dag i Trondheim, exitseminar i Oslo samt en serie nettmøter med ledende internasjonale venturekapital-investorer var blant aktivitetene de kunne delta på.

På tross av et tøffere marked har vi jobbet hardt og løsningsorientert for å finne gode alternativer for porteføljeselskapene våre. Vi kan se tilbake på flere lyspunkter gjennom året:

- Bioteknologiselskapet Arxx Therapeutics, som mot slutten av 2023 fusjonerte med Oxitope Pharma fra Nederland, er kanskje det største lyspunktet. I forbindelse med fusjonen gikk det nederlandske spesialistfondet Forbion inn med kapital i det fusjonerte selskapet, i det som er en av tidenes største finansieringsrunder for et unotert norsk biotekselskap i tidlig fase. Dette er svært gledelig for selskapet, Investinor og øvrige investorer.
- Et annet eksempel er Unacast, som fusjonerte med amerikanske Gravy Analytics for sammen å skape et sterkt selskap som analyserer bevegelsesmønstre basert på mobildata, og har flere av verdens største selskaper som kunder.
- Et tredje er Dele Health Tech, som har utviklet teknologi for å rapportere og forhindre fall blant eldre. I fjor fusjonerte Dele med israelske Vayyar, som selskapet lenge hadde samarbeidet med. Dette ga virksomheten et godt og større hjem, samtidig som Investinor fikk aksjer i Vayyar. Selskapet regnes som en såkalt enhjørning – et privateid vekstselskap som verdsettes til over 1 milliard dollar.

Disse transaksjonene legger et godt grunnlag for videre verdiskapning, både for selskapene og for Investinor. Kapitalbroene til utlandet kan også skape muligheter for andre aktører i det norske økosystemet. Det er vi svært fornøyde med.

Investinor har et bredt samfunnsmandat, og i 2023 har vi fått nye oppgaver for å adressere stadig flere samfunnsutfordringer. I denne årsrapporten kan du lese mer om vårt nye oppdrag – en satsing på Nord-Norge – og om 3K6 Skoginvest, som vi har etablert sammen med KLP og skognæringen.

Vi har også en viktig rolle som brobygger mellom tidligfasebedrifter og norske og internasjonale investorer. For et lite land som Norge er det spesielt viktig å tiltrekke seg internasjonale investorer, og her merker vi at Investinor gjør terskelen for å investere i Norge lavere. Vi ser derfor svært positivt på at Norge inngikk avtale med EU om tilknytning til den store finansieringsplattformen InvestEU i 2023. Dette regnes som flaggskipet blant EUs finansielle virkemidler, hvor EU garanterer for over 26 milliarder euro i investeringer gjennom programmet. Investinor skal, med Innovasjon Norge som nasjonal koordinator, samarbeide med EU om egenkapitalvirkemidler. Gjennom InvestEU-programmet får norske bedrifter stor tilgang til kapital, kompetanse og nettverk.

I 2023 har vi hatt flere godt besøkte arrangementer. Flaggskipet er den årlige Venturekonferansen i januar, hvor vi i fjor samlet rundt 230 gjester, et rekordhøyt antall.

En annen side av brobyggerrollen er å skape møteplasser. I 2023 har vi hatt flere godt besøkte arrangementer. Flaggskipet er den årlige Venturekonferansen i januar, hvor vi i fjor samlet rundt 230 gjester, et rekordhøyt antall. I tillegg har vi arrangert flere andre relevante events møteplasser for investorer og gründere.

Det jeg har sett av kompetanse og pågangsvilje offensivitet på disse arrangementene, gjør meg trygg på at både Investinor og norske vekstbedrifter vil komme styrket ut av den perioden vi nå har vært gjennom.

I innledningen viste jeg til EIF Venture Capital Survey, som beskrev et historisk vanskelig ventureklima i 2023. Men samtidig som beskrivelsen av 2023 var dyster, ble utsiktene for de neste tolv månedene beskrevet som klart lysere enn i tilsvarende undersøkelse i 2022. Det kan være en indikasjon på at klimaet for tidligfaseinvesteringer muligens er i ferd med å snu til det bedre, selv om det er grunn til å tro at utviklingen vil ta noe tid.

Gitt det vanskelige bakteppet i 2023 vil jeg rette en takk til alle ansatte for god innsats, så klart, og i enda større grad til norske gründere og vekstbedrifter.



Dele Health Tech utvikler ny og innovativ teknologi for helsevesenet.
I 2023 fusjonerte selskapet med israelske Vayyar Imaging.

Foto: Getty Images

Vår strategi

Visjon

Vi bygger morgendagens næringsliv.

Formål

Investinor skal bidra til bedre kapitaltilgang i tidligfasemarked gjennom å investere risikokapital sammen med private investorer i selskaper og fond. Målet er høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer.

Verdier

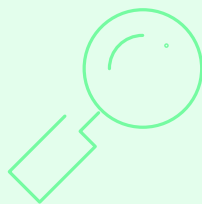
Ett lag



Ansvarlig



Nysgjerrig



Modig



Våre langsiktige hovedmål

1. Vi skal oppnå høyest mulig avkastning over tid, innenfor gitte rammer

Indikator	Mål 2023	Resultat 2023
3-årig rullerende netto avkastning ¹	> 10 %	-1,2 %
Årlig netto avkastning fra investeringsporteføljen	> 10 %	-8,5 %

2. Vi skal bidra til bedre kapitaltilgang i tidligfasemarkedet

Indikator	Mål 2023	Resultat 2023
Ekstern kapital tilført av total kapital tilført	75-85 %	83 %
Ekstern internasjonal kapital tilført av total kapital tilført	> 5 %	23 %
Årlig frigjort brutto kapital av totalt netto investert kapital	> 10 %	1,8 %

3. Vi skal fremme omstillingen til et norsk bærekraftig næringsliv

Indikator	Mål 2023	Resultat 2023
Andel selskaper/ fond som har implementert bærekrafts/ESG KPIer	> 35 %	39,5 %
Gjennomsnittlig kvinneandel i styret	> 19 %	17 %
Årlig klimagassutslipp Investinor drift (scope 1,2 og 3)	Reduksjon minst 5% sml 2022	390 t CO ₂ e

4. Med fokus på vår humankapital skal vi være den foretrukne arbeidsplassen innen vår sektor

Indikator	Mål 2023	Resultat 2023
Engasjement som definert i årlig medarbeiderundersøkelse blant ansatte	> 0,1 bedre enn benchmark	0

¹ [realisert for direkteinvesteringer, urealisert for fondsinvesteringer]

Dette er Investinor

Presåkorn

Formålet er å bidra til at selskapet får økonomisk mulighet til å utvikle en idé til et produkt eller en tjeneste, som videre kan testes på markedet. Ofte er dette første instans der et oppstartsselskap kan hente investorkapital.



Typisk omsetning: null
Inntjening: negativ
Samlet kapitaltilførsel: under 5 mill. kr



Færre enn 10 ansatte

Såkorn

Ofte har selskapet nå utviklet et såkalt Minimum Viable Product (MVP) og oppnådd noe omsetning. Formålet er å bidra til produkt- og forretningsutvikling, slik at selskapet enten får testet sitt MVP videre eller entret markedet.



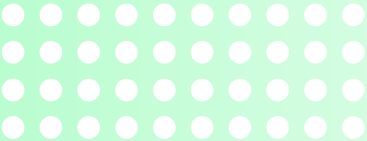
Typisk omsetning: 5–10 mill. kr
Inntjening: negativ
Samlet kapitaltilførsel: under 20 mill. kr



Færre enn 20 ansatte



Typisk omsetning: over 50 mill. kr
Inntjening: negativ
Samlet kapitaltilførsel: over 100 mill. kr



Flere enn 20 ansatte

Venture

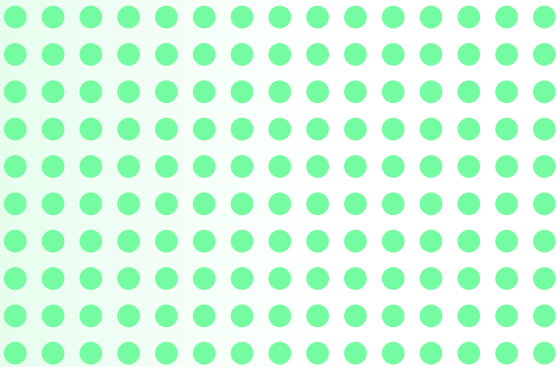
Venturekapital retter seg mot selskaper i vekstfasen og som trenger ekstern kapital til videre vekst og utvikling. Det innebærer at selskapene ofte har fått positive tilbakemeldinger på sitt produkt i markedet, har oppnådd vesentlig omsetning og ser et videre vekstpotensial.

Ekspansjon

Ekspansjonskapital retter seg mot selskaper som har vesentlig redusert markeds- og produkt-risiko sammenlignet med ventureselskaper.



Typisk omsetning: over 100 mill. kr
Inntjening: negativ
Samlet kapitaltilførsel: over 500 mill. kr



Flere enn 100 ansatte

Våre investeringsverktøy

Presåkorn

Matcheinvesteringer

Fondsinvesteringer

Såkorn

Direkteinvesteringer

Matcheinvesteringer

Fondsinvesteringer

Venture

Direkteinvesteringer

Matcheinvesteringer

Fondsinvesteringer

Ekspansjon

Direkteinvesteringer

Våre verktøy

Investinor bruker tre ulike verktøy for å allokere kapitalen:

Direkteinvesteringer

Her investerer vi direkte i ledende selskaper sammen med private investorer. Vi kan eie maksimalt 49 prosent av et selskap. Vi samarbeider med både norske og internasjonale investorer, og deltar både enkeltvis og i syndikater.

Matchecheinvesteringer

Her matcher vi investeringen fra aktive, private investorer. Vi samarbeider med både norske og internasjonale investorer, og deltar både enkeltvis og i syndikater. Minst 30 prosent av investeringen må gjøres av en ny uavhengig privat investor/syndikat.

Fondsinvesteringer

Dette er investeringer i fond forvaltet av norske og utenlandske fondsforvaltere. Hvis det er snakk om et utenlandsk fond, må minst samme beløp som vår investering i fondet investeres i norske selskaper.

88

selskaps-
investeringer

30

presåkorn-
forvaltere

33

fonds-
investeringer

Inndeling, tall og beløp er kun ment som retningsgivende.

Investinor er medeier i 693 selskaper

Investinor er landers klart største tidligfaseinvestor med eierskap i totalt 693 unike selskaper via våre ulike mandater.

Bedrifter Fond

Totalkapital:

8,962 mrd.



Nøkkeltall 2023

Forvaltningskapital:

7,0 mrd.

Forvaltningskapitalen på 7,0 mrd. kr består av virkelig verdi av investeringer (4,6 mrd. kr) og likvide midler (2,4 mrd. kr)

Driftsinntekter
(i mill. NOK)

-196,5

Driftsresultat
(i mill. NOK)

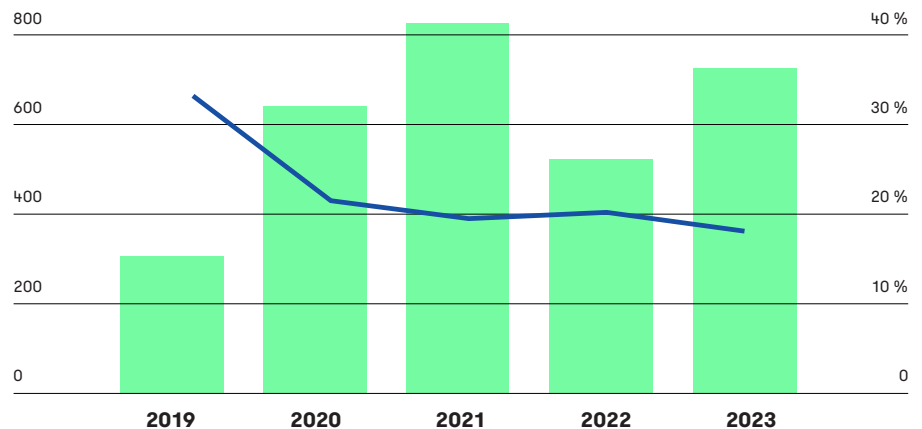
-283,2

Investert kapital

(i mill. NOK)

Kapital tilført våre bedrifter og fond.
Den blå linjen viser vår andel av den samlede kapitaltilførselen dette året.

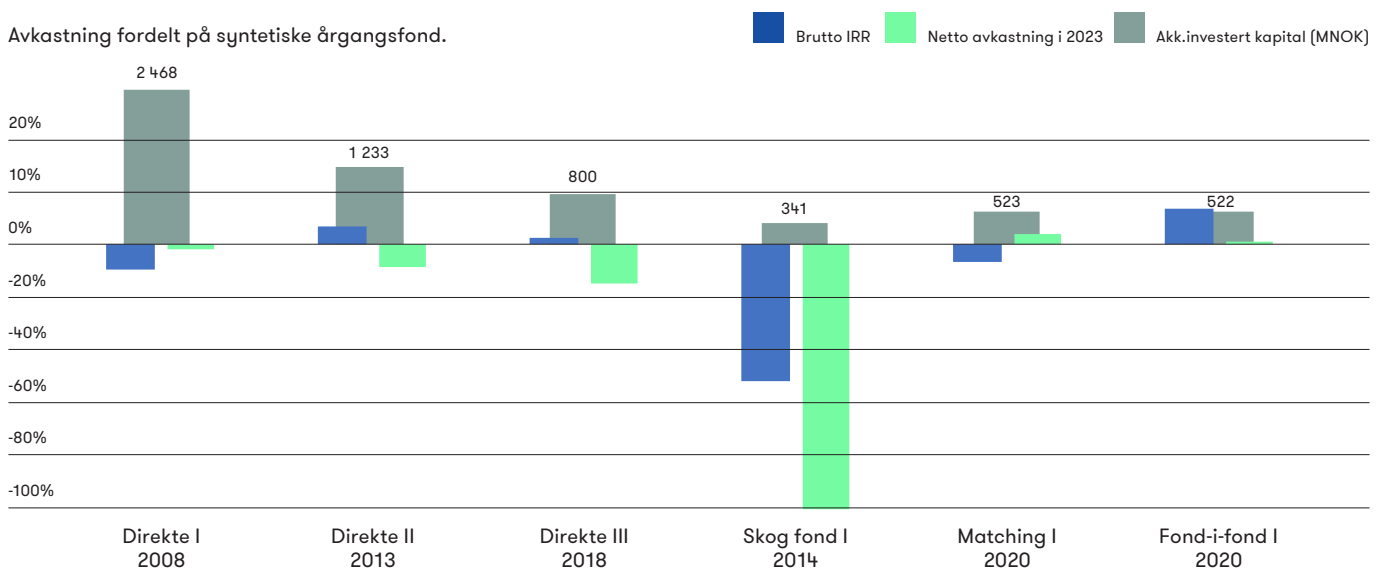
Investinor
Andel av total investering



Diagrammet inkluderer ikke kommittert, ikke-utbetalt kapital til fond. Midler som forvaltes via øvrig investeringsvirksomhet, ble overført til Investinor fra og med mai 2020. Kapital som er tilført markedet via disse mandatene før overføring, fremkommer ikke i diagrammet.

Avkastning for årgangsfond

Avkastning fordelt på syntetiske årgangsfond.



10

nyinvesteringer
i 2023

7

avhendinger
i 2023

Vår kapital* fordeler seg slik på hovedmandatene:

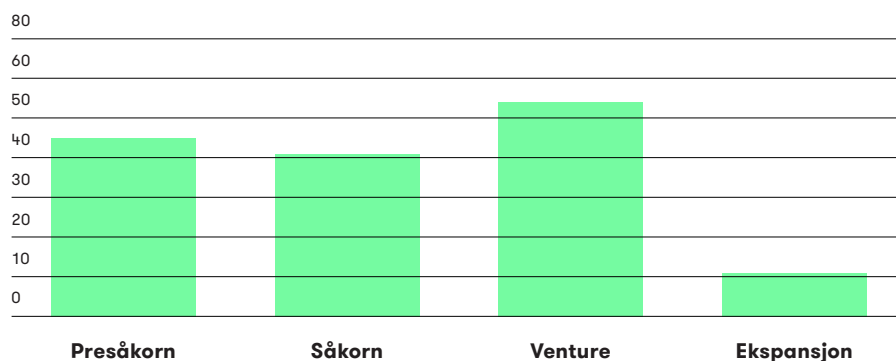
Mandat	Forvaltningskapital	Investerer i selskaper	Investerer i fond
Aktive direkteinvesteringer	3,5 mrd.	●	
Fonds- og matcheinvesteringer	1,9 mrd.	●	●
Øvrig investeringsvirksomhet	1,6 mrd.	●	●

* Forvaltningskapital er virkelig verdi av investerings- og finansporteføljen i de ulike mandatene og inkluderer ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel.

Faseinndeling

Antall selskaper/fond

Slik fordeler våre investeringer seg på ulike faser.



Antall selskaper/fond per fase*	45	41	54	11
Samlet investering per fase (NOK)	323 030	1 044 482	2 365 840	934 011

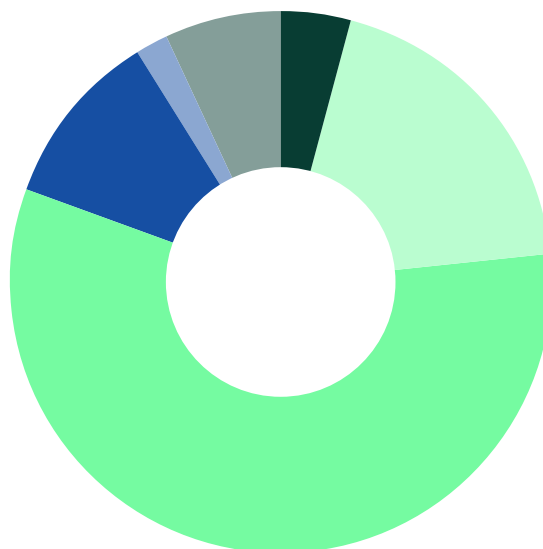
* Antall investeringer foretatt av Investinor (ikke antallet underliggende porteføljeselskaper i fondene / hos presåknforvalterne).

Sektorinndeling

Verdi portefølje (i 1000 NOK)

Slik fordeler investeringene seg på ulike sektorer. Diagrammet inkluderer selskaper, fond og matcheinvesteringer.

IKT	2 673 073	Marin og akvakultur	493 357
Helse	896 115	Skog	93 929
Energi og miljø	313 727	Andre	196 500



Gjennomsnittlig årlig investering siden 2009

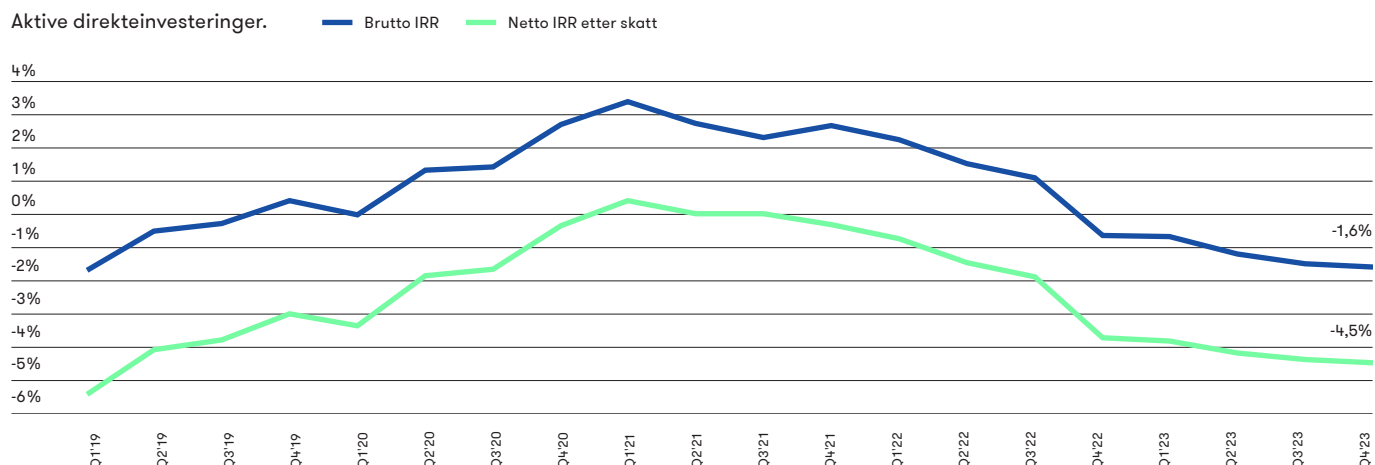
Tallet inkluderer kommersiell og øvrig investeringsvirksomhet. Kapital som er tilført markedet via øvrig investeringsvirksomhet før Investor overtok forvaltningen er ikke inkludert.

403 mill. kr



Internrente på investeringsvirksomheten

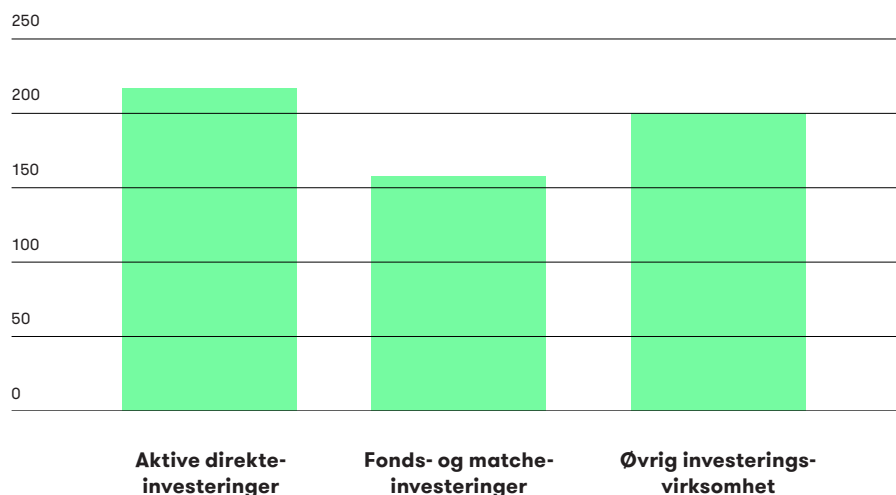
Aktive direkteinvesteringer.



Investeringskapasitet

Tilgjengelig kapital til nye investeringer (i 1000 NOK)

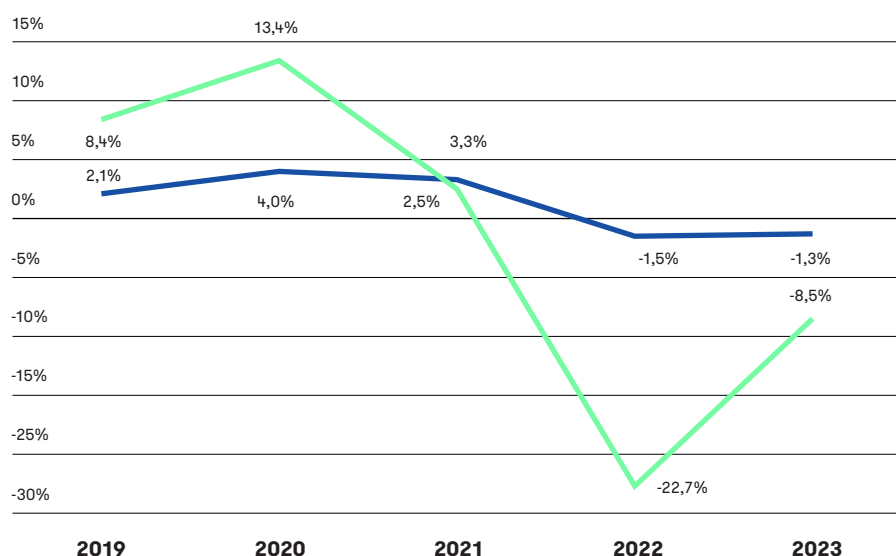
Ved utgangen av 2023 hadde Investinor i overkant av 500 mill. kroner tilgjengelig til nyinvesteringer



Avkastning på investert kapital

Avkastning målt ved netto ROI

Avkastningen er målt ved driftsresultat delt på investeringsporteføljen. «Driftsresultat» er summen av driftsresultatet de fire siste kvartalene. Fra og med 2023 er «Investeringsporteføljen» for konsernberegning lik inngående verdi av porteføljen. På fondsnivå er «Investeringsporteføljen» gjennomsnitt av inngående markedsverdi av investeringsporteføljen de siste fire kvartalene.



Avkastning netto Snitt siste 5 år

Før 2020 viser grafen avkastning for aktiv direkte-investeringer, fra og med 2020 avkastning for konsernet.

Bidrar med kompetanse og nettverk

Investinor skal bidra med kapital, nettverk og kompetanse i det norske markedet for tidligfaseinvesteringer. I 2023 smeltet disse tre ingrediensene sammen ved flere anledninger.

Et eksempel er Investinors årlige samling i Trondheim for lederne i porteføljen. Her kan de administrerende direktørene møtes på tvers av bransjer og sektorer for å diskutere felles utfordringer. I 2023 var KI-forsker Inga Strömke, mentaltrener Cecilie Ystenes og engleinvestor Trond Riiber Knudsen blant innleiderne. I tillegg ble det arrangert en egen seanse for lederne i fondene om de mange kapitalkildene som ligger i EU-systemet.

Under samlingen ble også Investinor Raise Academy lansert, en læringsplattform rettet mot oppstartsselskaper. Plattformen kombinerer digitalt materiell og interaktive nettmøter med ledende internasjonale ventureinvestorer. I 2023 ble det gjennomført seks «VC Talks» med svært god deltakelse.

Investinor gjennomførte også en egen samling for presåkornforvalterne våre, hvor årets hovedtema var «exit». reMarkable, Strise, Firi og Sanity er blant selskapene som presåkornforvalterne har investert i. Nye tall viser at et samlet bidrag fra

Investinor på knapt 300 millioner kroner har vært med på å mobilisere nesten 1,1 milliarder kroner i frisk kapital. Resten har kommet fra private investorer.

– Dere kan klappe dere selv på skulderen. Ordningen har virket, sa investeringsdirektørene Ola Smeby og Rannveig Fadum i Investinor under samlingen.

Flaggskipet blant Investinors arrangementer er den årlige Venturekonferansen på Britannia Hotel i Trondheim, som arrangeres i samarbeid med Norsk Venturekapitalforening (NVCA). Konferansen, som har vært utsolgt de siste årene, samler over 200 av landets ledende ventureinvestorer til faglig og sosialt samvær. I 2023 sto blant annet Verdane, Unconventional Ventures, Altor, Sandwater, Norrsken og Industry Capital Partners på scenen

6

«VC Talks» gjennomført i 2023

Forvalterne i Investinors presåkornordning har backet flere suksessfulle selskaper, deriblant enhjørningen reMarkable.

— Dere kan klappe dere selv på skulderen. Ordningen har virket, sa investeringsdirektørene Ola Smeby og Rannveig Fadum i Investinor da de samlet forvalterne i Oslo.



Satser i nord

Investinor fikk i 2023 oppgaven med å investere 200 millioner kroner i spennende bedrifter og fond i Nord-Norge. Dette kommer i tillegg til det regionale fondet Investinor Nord-Norge, som har investert i blant prisbelønte [Heymat](#) og [Lifeness](#). Fondet forvaltes av investeringsdirektør Rannveig Fadum, som følger nyskapsmiljøet i landsdelen tett.

Ved inngangen til 2024 var det nye fondet klart til å gjøre sine første nyinvesteringer.

Fondet har sitt opphav i revidert nasjonalbudsjett for 2021, hvor regjeringen bevilget 200 millioner

kroner til et nytt investeringsfond i Nord-Norge. Målet den gang var at private investorer skulle skyte inn like mye i kapital. Det lyktes ikke. I revidert nasjonalbudsjett 2023 omdisponerte derfor regjeringen midlene slik at Investinor kunne investere kapitalen på egen hånd.

– Jeg er glad for at vi har funnet en god løsning for å bedre kapitaltilgangen og fremveksten av forvaltermiljøer i nord. Investinor sine fonds- og matcheinvesteringer leverer gode resultater, og dette forslaget betyr at pengene raskt kan settes i arbeid, sa næringsminister Jan-Christian Vestre da bevilgningen ble annonsert.

Det er fantastisk mange spennende bedrifter i Nord-Norge, men pågangen fra innovative vekstbedrifter har dessverre vært langt større enn investeringskapasiteten vår. Nå får vi kapital til å investere i innovative tidligfasebedrifter som kan skape bærekraftig vekst over hele landet.

Rannveig Fadum, Investeringsdirektør i Investinor



Foto: Henrik Fjærtøft

... og i skogen

Investinor, KLP og skognæringen lanserte i 2023 et nytt investeringsfond på 300 millioner kroner som skal investere i nyskapende bedrifter innen norsk skogrelatert sektor.

3K6 Skoginvest, som er fondets fulle navn, er det første av sitt slag her til lands. Investinor og KLP investerer 150 millioner kroner hver i fondet, mens skognæringen skyter inn eiendeler gjennom selskapet Shelterwood AS. Det er Investinor som forvalter fondet.

Eksportverdien av tømmeret som felles i Norge, ligger på rundt 80 milliarder

kroner i et 20-årsperspektiv, mens foredling i Norge har et anslått verdiskapningspotensial på 3 600 milliarder kroner i den samme perioden. Fondets navn 3K6, en forkortelse for 3 600, indikerer hva partnerne forsøker å oppnå.

– Hvert år går Norge glipp av stor verdiskapning fordi vi sender ubehandlet tømmer ut av landet. Ved å videreforedle tømmer kan vi ikke bare skape store verdier, men også bidra til å utvikle industriarbeidsplasser og lange verdikjeder i Norge. Dette er grønn vekst i praksis, sier fungerende administrerende direktør Ann-Tove Kongsnes.

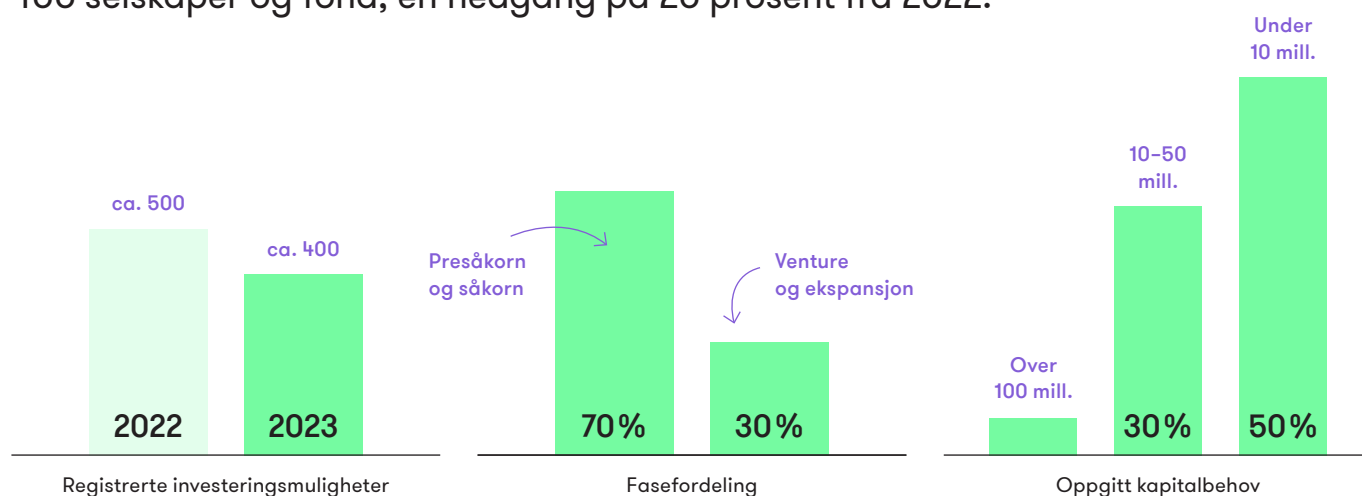
Marianne Sundsbø ble høsten 2023 ansatt som managing partner for 3K6. Sundsbø har lang og bred erfaring fra både oppstartsselskaper og store industriselskaper. Fondet ventes å gjøre sin første nyinvestering i løpet av 2024.



Foto: Getty Images

Nedgang i «dealflow»

Investinor registrerte i 2023 en såkalt dealflow på cirka 400 selskaper og fond, en nedgang på 20 prosent fra 2022.



I lys av markedsuroen har Investinor prioritert å ivareta eksisterende portefølje fremfor å jakte etter nyinvesteringer den siste tiden. Dette kan være en medvirkende årsak til at færre selskaper og fondsforvaltere tok kontakt i 2023.

Prosjektilfanget fordeler seg med cirka sytti-tretti på preså Korn- og så Korn-fasene og venture- og ekspansjonsfasene. Software og helse er de klart største sektorene, med cirka 60 prosent av samlet «dealflow».

Det oppgitte kapitalbehovet varierer kraftig. Rundt halvparten av selskapene oppgir et kapitalbehov på under 10 millioner kroner i runden, mens cirka en av tre ønsker å hente 10–50 millioner kroner. Blant selskapene er det 5 prosent som oppgir et kapitalbehov på over 100 millioner kroner.

Foto: Henrik Fljortoft



Terje Eidesmo gikk av som administrerende direktør i Investinor i 2023.

Administrerende direktør gikk av i 2023

Terje Eidesmo valgte i 2023 å fratre som administrerende direktør i Investinor av helsemessige årsaker. Viseadministrerende direktør Ann-Tove Kongsnes ble konstituert i stillingen frem til Sten-Roger Karlsen ble annonsert som ny administrerende direktør vinteren 2024.

– Styret beklager at Eidesmo har valgt å si opp stillingen sin som administrerende direktør i Investinor. Han har bidratt til betydelig forbedring av Investinor i sin ledertid, blant annet gjennom utvikling av investeringsvirksomheten, rekruttering av nytt personell og implementering av spesialistfunksjoner. Terje etterlater seg et styrket, mer kompetent og bedre organisert selskap. På vegne av styret vil jeg takke ham for innsatsen, sier styreleder Hans Aasnæs.

ESG og bærekraft i Investinor i 2023



Bakgrunn

Som Norges største tidligfaseinvestor har Investinor eksponering mot flere hundre selskaper over hele landet som bidrar til grønn, sosial og digital omstilling. Vi tror det er mulig å investere i selskaper som både skaper avkastning og gjør en forskjell i samfunnet.

For å identifisere slike selskaper står to vurderinger sentralt i ESG- og bærekraftsarbeidet vårt. Vi ønsker å vite hvordan selskapene og fondene våre kan skape verdier gjennom produktene og tjenestene sine, samtidig som vi ønsker å forstå om verdiene skapes på en bærekraftig måte. Med en slik tilnærming kan vi både bidra i positiv retning ved å investere i løsningene og samtidig opptre ansvarlig som investor.

Vi er ikke alene om å se potensialet som ligger i selskaper som løser ett eller flere bærekraftsproblemer. Norden er på kort tid blitt en «global hub» for slike impactselskaper. I 2023 sto impactinvesteringer for over en tredel av de samlede venturekapitalinvesteringene i regionen.

Utviklingen viser at bærekraft handler om mer enn bare å redusere klimagassutslipp. Den sosiale bærekraften er vel så viktig. I tillegg står bærekraft fortsatt sentralt i finansielle risikovurderinger.

Statistikk fra European Investment Fund (EIF) understreker dette: Porteføljene til europeiske risikokapitalinvestorer dreies i stadig større grad mot impact-selskaper, slik som f.eks. «clean-tech» og digital helse. Slike selskaper kan ha stor samfunnsmessig verdi, samtidig som de har et beskjedent fotavtrykk. Et eksempel på dette er porteføljebedriften Dignio (se neste side).

Dignio er ikke unik i Investinors portefølje. Ved utgangen av 2023 var 14 selskaper og 21 prosent av selskapsverdiene investert i løsningsselskaper innenfor «clean-tech» og digital helse som nevnt over. Dette illustrerer både bredden og potensialet i Investinors portefølje på 67 selskaper.

I dette kapittelet orienterer vi kort om arbeidet vårt med bærekraft samt om sentrale aktiviteter og resultater i 2023.

Et bærekraftig selskap



... er et selskap som reduserer sin negative påvirkning

... og aktivt forsterker sin positive påvirkning gjennom sitt produkt

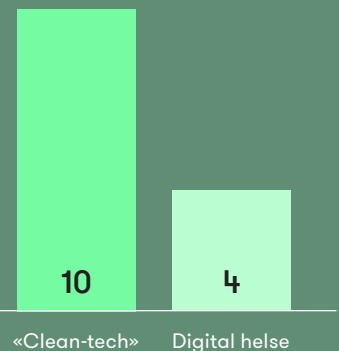


Impactinvesteringer



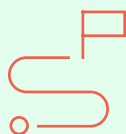
utgjorde over 1/3 av de samlede venturekapitalinvesteringene i Norden i 2023

Selskapsinvesteringer



Investinors arbeid med bærekraft 2023

Investinors målformulering i 2023 var uforandret fra 2022: «Vi skal fremme omstillingen til et norsk bærekraftig næringsliv.» Følgende delmål var sentrale i fjor:



I 2023 implementerte vi tiltak som understøtter delmålene.

1. **Nginvesteringer:** Bærekraftig verdiskapning er førende i investeringsfilosofien vår.
2. **Aktivt eierskap:** Bærekraft skal integreres i strategiprosessen. Klima og mangfold er fokusområder.
3. **Kunnskapsdeling:** Vi deler kunnskap, verktøy og metodikk for å øke kompetansen og samarbeidet på tvers i bransjen.
4. **Forbilde:** Vi skal gå foran som et godt eksempel og feie for egen dør.

Mer oppmerksomhet rettet mot mulighetsrommet innenfor «impactinvesteringer»

Som bred generalistinvestor er Investinor opptatt av hvordan vi best kan eksponere oss mot relevante markedstrender. Siden Investinor alltid er minoritetsaksjonær i selskapene og fondene vi investerer i, innebærer dette at vi må samarbeide

med private medinvestorer om å hente kapital. Impactinvestorer har vist seg å være en attraktiv kapitalkilde for flere av porteføljeselskapene våre. Det samme gjelder for fondsinvesteringene våre, hvor andelen «impactfond» er økende. Derfor blir impactinvesteringer stadig viktigere for Investinor. Investeringsstrategien vår ble oppdatert i 2023 for å ta bedre høyde for disse.

Impactinvesteringer gir oss et rammeverk for å forstå hvordan vi kan jobbe for høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer, samtidig som vi bidrar til å løse de store bærekraftsproblemene verden står overfor.

Linn Hege Aune,
leder ESG og bærekraft

Foto: Dignio



Med elektroniske medisindispensere får pasienter varsel når medisinen skal tas. Dersom medisinen ikke tas til riktig tid får helsepersonell varsel i plattformen.

Dignio bringer helsetjenester hjem

Porteføljeselskapet Dignio tilbyr innovative tjenester innen digital helse som gjør det mulig å følge opp pasienter i deres hjem. Dignios løsninger kan effektivisere helsetjenestene og forbedre pasientenes livskvalitet, altså et betydelig potensielt håndavtrykk. Fotavtrykket i sektoren knytter seg primært til innkjøp av hardware-komponente, klimagassutslipp og energiforbruk gjennom verdikjeden. Dignio har imidlertid et langt lettere fotavtrykk enn tradisjonelle helsetjenester, siden selskapets viktigste innsatsfaktorer ikke er store og energikrevende helse- og omsorgsboliger, men skalerbare hardware- og software-løsninger.

Flere enn 40 000 pasienter er hjulpet av Dignios løsninger, som viser at investeringen har høy samfunnsmessig verdi.

Proaktiv tilpasning til nye regulatoriske krav

Dobbel vesentlighetsanalyse

Nye regulatoriske endringer fra både EU og Norge skal gjøre det enklere å måle og sammenligne selskaper når det gjelder bærekraft. Selv om porteføljeselskapene våre ikke omfattes direkte av de nye kravene med det første, er utgangspunktet vårt at selskapene som del av strategiarbeidet sitt bør gjennomføre en såkalt dobbel vesentlighetsanalyse. Med dette legges det trykk på at selskapene må ha et mer strategisk søkelys på hva som er vesentlig, og at bærekraft på den måten kan bli en verdidriver for bedriften og ikke «kun» en rapporteringsøvelse.

Nye interne og eksterne verktøy

I 2023 utviklet vi både ny veileder og nytt verktøy for å gjennomføre en dobbel vesentlighetsanalyse. Disse tilbyr vi selskapene i porteføljen. Ved utgangen av året hadde seks porteføljebedrifter tatt i bruk verktøyet.

Måltall for operasjonelt arbeid med bærekraft i bedriftene

En økende andel av investeringsporteføljen har integrert bærekraft i forretningsstrategien sin. I 2023 har vi i tillegg økt andelen selskaper og fond som har implementert konkrete ESG- og/eller bærekraftsindikatorer. Det er likevel noen forskjeller mellom enkelte av fondene, da en del av fondene allerede befinner seg i den senere fasen av forventet levetid – dette gjør det krevende å integrere

bærekraftsindikatorer. For den øvrige investeringsporteføljen forventer vi at andelen vil øke i takt med at selskapene operasjonaliserer forretningsstrategier hvor bærekraft er integrert.

Vurdering og rapportering fra fondene

Som fondsinvestor (LP) forventer vi at fondene skal etterleve nye regulatoriske

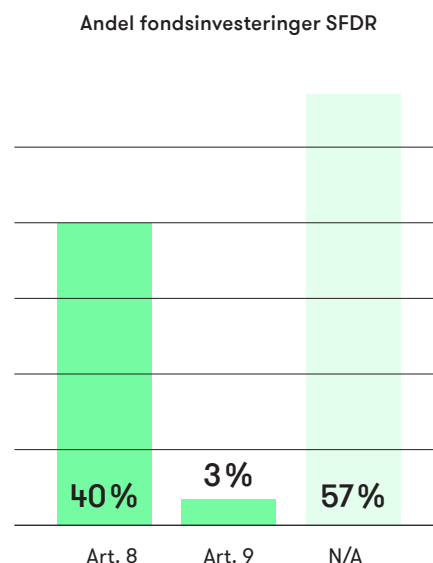
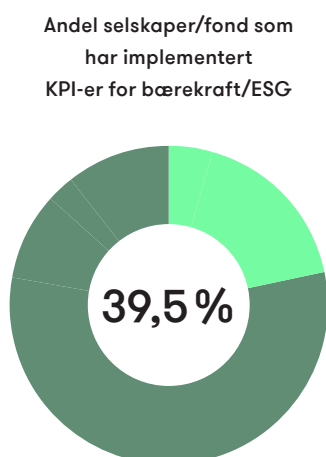


Foto: Henrik Flørtoft



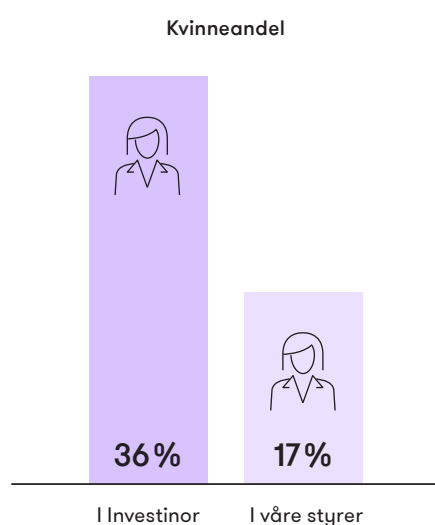
Linn Hege Aune, leder for ESG og bærekraft i Investinor, intervjuer Maria de Perlinghi og Hilde Støle Pettersen fra impactfondene Norselab og Momentum under Investinors årlige CEO-dag.

Impact på CEO-dag

På Investinors årlige samling for lederne i porteføljeselskapene og -fondene våre var det en egen sesjon viet impactinvesteringer. Impactfondene Momentum og Norselab fortalte om hva de vektlegger ved en eventuell nyinvestering, og at impactfond blir en stadig viktigere kapitalkilde for selskapene.

Investinor er medlem i nyopprettede Norsk forening for impactinvesteringer (NorNAB) og var med og utarbeidet den første bransjeveilederen for impactinvesteringer i Norge. Tidligere har ikke norske aktører hatt noen omforent tilnærming til «best practice» for hvordan man skal jobbe med, vurdere og måle impactinvesteringer. Det har gjort det krevende å sammenligne ulike impactfond. Investinor har også deltatt i et lignende arbeid i regi av Nordic Business Forum med henblikk på å lage en veileder for vurderinger av bærekraft i skogsektoren.

rapporteringskrav. I forlengelsen av dette er det viktig å forstå bærekraftsambisjonene til de enkelte fondene. Derfor utviklet Investinor i 2023 et spørreskjema knyttet til EUs off.gjøringsforordning (SFDR) som må besvares i forbindelse med nyinvesteringer. Bærekraftsrapportering for de eksisterende fondsinvesteringene, baserer seg på SFDR-rapporteringen til de enkelte fondet.



Økt mangfold i næringslivet krever tålmodig og målrettet innsats

I 2023 har vi gjennomført en rekke tiltak både internt (organisatorisk, kulturelt og når det gjelder mangfoldsledelse) og eksternt (inn mot investeringsporteføljen og da særlig for å få til mangfold i styrene). Vi ser at utviklingen beveger seg sakte, men sikkert i riktig retning, men bransjen er også avhengig av at alle aktører er seg sitt ansvar bevisst og jobber strategisk for å nå dette målet.

Som investor kan vi bidra til et mer mangfoldig næringsliv på primært tre måter:

1. Vi kan gjøre det gjennom nyinvesteringer i selskaper og fond som forsøker å løse konkrete utfordringer med tanke på mangfold. Unconventional Ventures og Springbank er eksempler på to fond som har mangfold og likestilling som sitt investeringsfokus.
2. Vi kan i eksisterende portefølje ha mangfold som fokusområde for vårt aktive eierskap og da særlig når det gjelder styresammensetningen. I 2023 har det vært ytterligere fokus på mangfoldsperspektivet inn i kravspesifikasjon for nye eksterne styremedlemmer, i tillegg til utvidet bruk av aktører som Styrelisten.
3. Ved å «feie for egen dør» er vi opptatt av å leve som vi lærer – hvilket også vil bidra til å løfte frem viktigheten av dette temaet for hele øko-systemet. Samtidig er Investinor opptatt av å gå foran som et forbilde. I 2023 er det eks. etablert en kulturhåndbok og prosjektlederkurs, hvor mangfold og inkludering er sentrale tema.

Kunnskapsdeling har vært en viktig prioritet i 2023

Som et ledd i samfunnsoppdraget vårt jobber vi aktivt for å styrke øko-systemet for tidligfaseinvesteringer, også på ESG- og bærekraftsfeltet. Vi ønsker å lære av andre, men også dele erfaringene og kunnskapen vår.

Investinor-ansatte holdt i 2023 en rekke foredrag og innlegg på læresteder og konferanser om aktuelle problemstillinger rundt ESG og bærekraft. Under Oslo Innovation Week arrangerte Investinor i samarbeid med Norselab og Katapult en egen Impact Day, med bred deltakelse fra internasjonale investorer inkludert toppledere i søsterfondene våre i Sverige og Danmark. Vi har også forsterket tilstedeværelsen vår på sentrale læresteder, inkludert som gjesteforeleser, for å øke kunnskapen om ESG- og bærekraftsarbeidet for tidligfaseinvestorer.



Foto: Gorm K. Gaare / Oslo Innovation Week

–Nye krav skaper store muligheter for Ignite

Investinors porteføljeselskap Ignite har det siste året firedoblet kundeporteføljen. Årsak? De har utviklet et verktøy som hjelper selskaper med mer bærekraftige innkjøp.

Foto: Investinor



Investinor er både tidlig bruker og investor i Ignite, som ledes av Sigbjørn Nome. Her sammen med Investinors ESG og bærekraftssjef Linn Hege Aune.

– For et par år siden så vi det grønne lyset. Vi innså at alle bedrifter ville bli truffet av myndighetskrav om bærekraftige innkjøp. Sammen med styret og eierne våre snudde vi oss raskt rundt og fikk på plass to bærekraftsmoduler som håndterer de nye reguleringene, sier administrerende direktør Sigbjørn Nome i Ignite.

I 2023 lanserte selskapet egne verktøy for å kunne rette seg etter åpenhetsloven og for å måle klimagassutslipp.

– Og salget har virkelig tatt av for de nye produktene våre, legger han til.

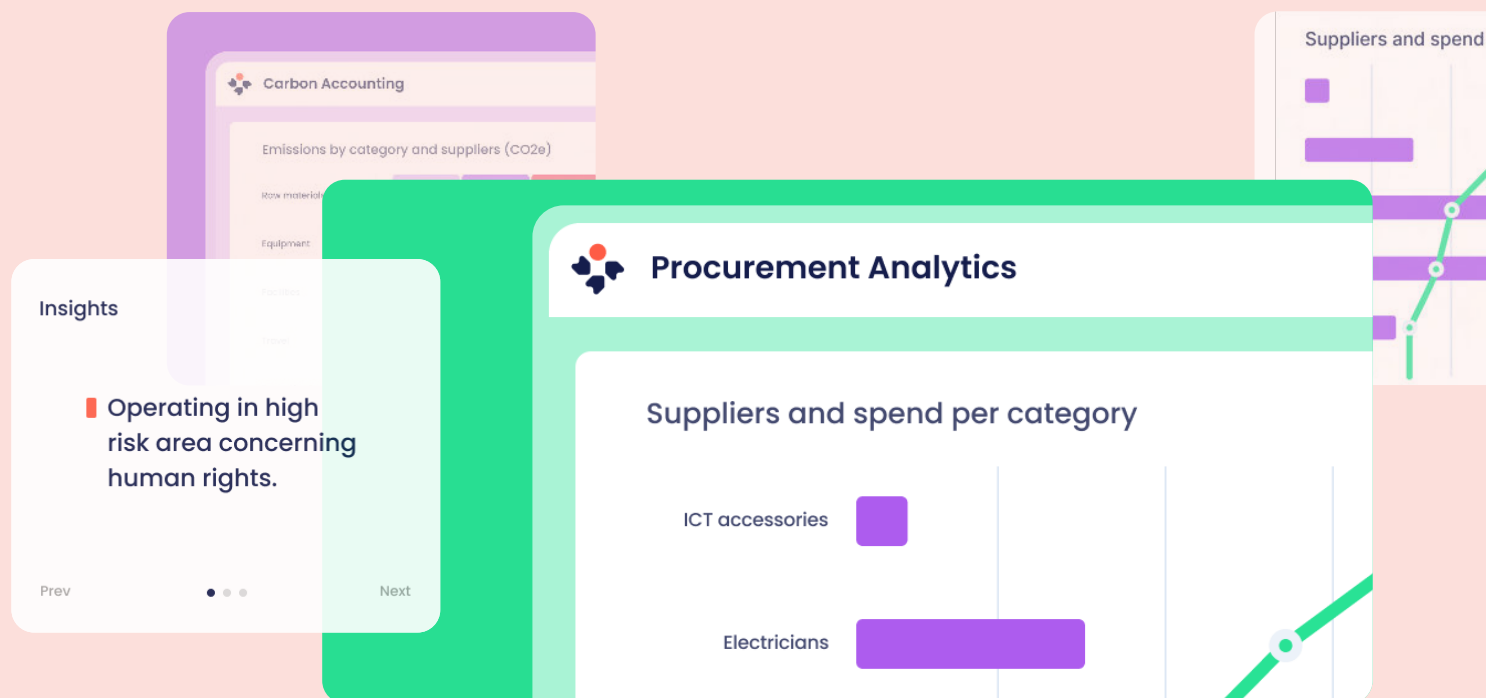
Sammen med Børge Langedal startet Nome Ignite i 2017. De to tidligere konsulentene i Boston Consulting Group (BCG) lanserte da en tjeneste for å strukturere bedrifters innkjøp.

Investinor investerte i selskapet i 2019 sammen med venturefondene SNÖ og Arkwright X. Derfra var veien kort til å engasjere seg i Ignite gjennom styrearbeid og senere som sparringspartner på bærekraft.

– Det har vært svært spennende å følge med på og å bidra på endringsreisen til Ignite. De forsto raskt at et sterkere søkelys på bærekraftige innkjøp bød på nye forretningsmuligheter, og de har vært svært interessert i kunnskapen vi har på området, sier Linn Hege Aune, ESG- og bærekraftssjef i Investinor.

Som en del av satsingen på bærekraft hentet Ignite 50 millioner kroner i vekstkapital i 2023. Investinor deltok også i denne investeringsrunden. Samtidig kom Grieg Kapital inn på eiersiden med en investering på 30 millioner kroner.

I dag har Ignite 240 kunder og håndterer innkjøp for mer enn 300 milliarder dollar.



Først i køen

Som kunde var Investinor også et av de første selskapene som kjøpte Ignites nye moduler i 2023.

– Ikke bare pushet de oss i riktig retning, Investinor turte også å satse på produktene våre. Tilliten deres har vært viktig, sier Nome.

CO₂-modulen er nå blitt ledende i markedet, og sammen med modulen for leverandørstyring til bruk for blant annet å kunne rette seg etter åpenhetsloven utgjorde den rundt 25 prosent av selskapets lisensinntekter i 2023.

– For meg personlig er det givende å kunne spille en rolle i dette skiftet. Med innkjøpskraften kundene våre sitter på, kan vi faktisk utgjøre en forskjell, sier Nome.

Ansvar ned i verdikjeden

Det er anslått at rundt 9 000 norske virksomheter blir omfattet av åpenhetsloven. Også selskapenes verdikjede og forretningspartnere må forholde seg til lovens krav.

– Du kan ikke se på ditt eget selskap og egne ansatte i et vakuum lenger. Leverandørene dine er nå også ditt ansvar, og for de fleste selskapene i

Norge ligger majoriteten av utslipp i leverandørkjeden. Skal man jobbe med menneskerettigheter og kutte utslipp, krever det samarbeid, og det legger vi til rette for, sier Nome.

Han forteller at innkjøp kan utgjøre 80 prosent av kostnadene og utslippene for et selskap.

– Innkjøp er med andre ord et sterkt virkemiddel. Velger nok selskaper de konkurransedyktige leverandørene med lite utslipp og som behandler de ansatte på god måte, da kan vi virkelig snakke om å bidra positivt for samfunnet og miljøet gjennom innkjøp, sier Nome.

I 2023 kunne Ignite tilskrive om lag 80 prosent av selskapets vekst modulene innen bærekraft. Innen to år tror han mer enn halvparten av Ignites omsetning vil komme fra bærekraftige innkjøp.

– Vi har stor tro på at porteføljeselskapene våre gjør bærekraft til en integrert del av produktene og tjenestene sine. Ignite har sett nye forretningsmuligheter knyttet til at alle selskaper fremover må ta bærekraftige innkjøpsbeslutninger. Ignite skiller seg ut ved at de ser på kostnader, utslipp og risiko i sammenheng. Dette gir et stort potensial, sier investment manager Øystein Wikan, som er ansvarlig for investeringen i Investinor.



Foto: Getty Images

– Viktig å ha Investinor i ryggen

Sjefen i Heimdall Power er glad for å ha Investinor med på laget når selskapet satser internasjonalt.

– Investinor har et svært erfarent miljø, og det er ytterst sjelden at du hører dem si: «Denne problemstillingen har vi ikke vært borti før.» Når vi nå skal rulle ut i verden, er det viktig å ha Investinor i ryggen, sier Jørgen Festervoll, administrerende direktør i Heimdall Power.

Heimdall Power utvikler nyskapende løsninger for å utnytte kraftnettet bedre. Sølvfargede kuler, eller sensorer, monteres på kraftledningene samtidig med at avansert programvare sørger for kontinuerlig overvåkning av kapasitetsutnyttelsen og tilstanden i strømmettet. I gjennomsnitt øker kundene til Heimdall Power kapasiteten i nettet med 30 prosent. Samtidig får de en forbedret driftssikkerhet.

Nøkkelen til ren energi

De siste årene har energisikkerhet og strømforsyning virkelig blitt satt på den internasjonale dagsordenen. Bill Gates har kalt kraftnettet en overraskende nøkkel til en fremtid med ren energi.

For Heimdall Power har dette bidratt til en omsetningsøkning på over 400 prosent i 2023, med hele 18 nye kunder – deriblant Norges største nettselskap. Nå håper Heimdall Power på suksess i USA.

– Kulene våre gir viktig informasjon til nettselskapene om temperatur, vibrasjon og vinkel på strømlinjene. Teknologien er et viktig bidrag i

det grønne skiftet, ikke minst med nye energikilder som vind og sol som krever at netteieren har god kontroll på kapasiteten i nettet. Heimdall Power har et stort globalt potensial ettersom man har de samme utfordringene med kraftnettet internasjonalt, sier Festervoll.

Investinor er nest største eier

Investinor har vært aksjonær i selskapet siden 2017. Festervoll roser det konstruktive samarbeidet mellom administrasjonen og Investinor.

– Investinor styrer gjennom måltall (KPI-er) i styremøtet. Det settes frem tøffe, men rettferdige krav. Samtidig gir de frihet til å operere innenfor mandatet styret gir, sier Festervoll.

Patrick Sandahl har vært Investinors representant i Heimdalls styre siden 2017. Han forteller om behovet for kontroll samtidig som administrasjonen ikke skal detaljstyres.

– Når styret tar en beslutning, skal vi stå på den. Vi skal ikke komme med en ny tvist som skaper mer arbeid. For å skape verdi for ledelsen må vi gi klare rammer, men samtidig respektere at administrasjonen trenger litt armslag og frihet til å gjennomføre beslutningene. Perfeksjonisme er ofte selskapets største fiende, sier Sandahl.

Bidrar til å hente kapital fra andre investorer

Investinor er nest største aksjonær i Heimdall Power med 19,71 prosent. Saga Pure er størst med 22,04 prosent. Ellers finnes det en rekke kjente navn på aksjonærlisten, som Sarsia, KLP Alfa Global, Eviny Ventures, Lyse Vekst og Hafslund

Invest AS. Det har vært en rekke kapitalrunder de siste årene. Investinor har deltatt i samtlige.

– I kapitalinnhentingsprosesser er det få eiere som er bedre. De er hele tiden på tilbudssiden og er aktive med å sette opp investormøter. Dessuten har de et mandat som gjør at de kan være med deg i flere faser av utviklingsløpet. Hvis Investinor tror på deg, får du kapital fra dem. Det er spesielt viktig nå som det er tøffere tider, sier Festervoll.

Han mener også at Investinor forstår risikobildet i ventureinvesteringer, noe som ikke er gitt.

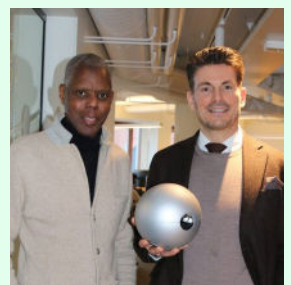
– Investinor er villig til å ta risiko også i krevende tider. Det er svært viktig i venturebransjen, der man må ta investeringsbeslutninger på et mer begrenset grunnlag enn for mer modne selskaper. Det er ikke alltid vi møter den samme risikoviljen hos andre investorer når markedet er krevende, sier Festervoll.

Til slutt har Heimdall Power-sjefen litt skryt å komme med fordi Investinor også ser ledelsen i selskapene.

– Det er ofte ganske ensomt å være leder. Her er de flinke til å se våre utfordringer og er en god sparringspartner og motivator i vanskelige spørsmål. Den ekstra dimensjonen er viktig for en eier, avslutter Festervoll.

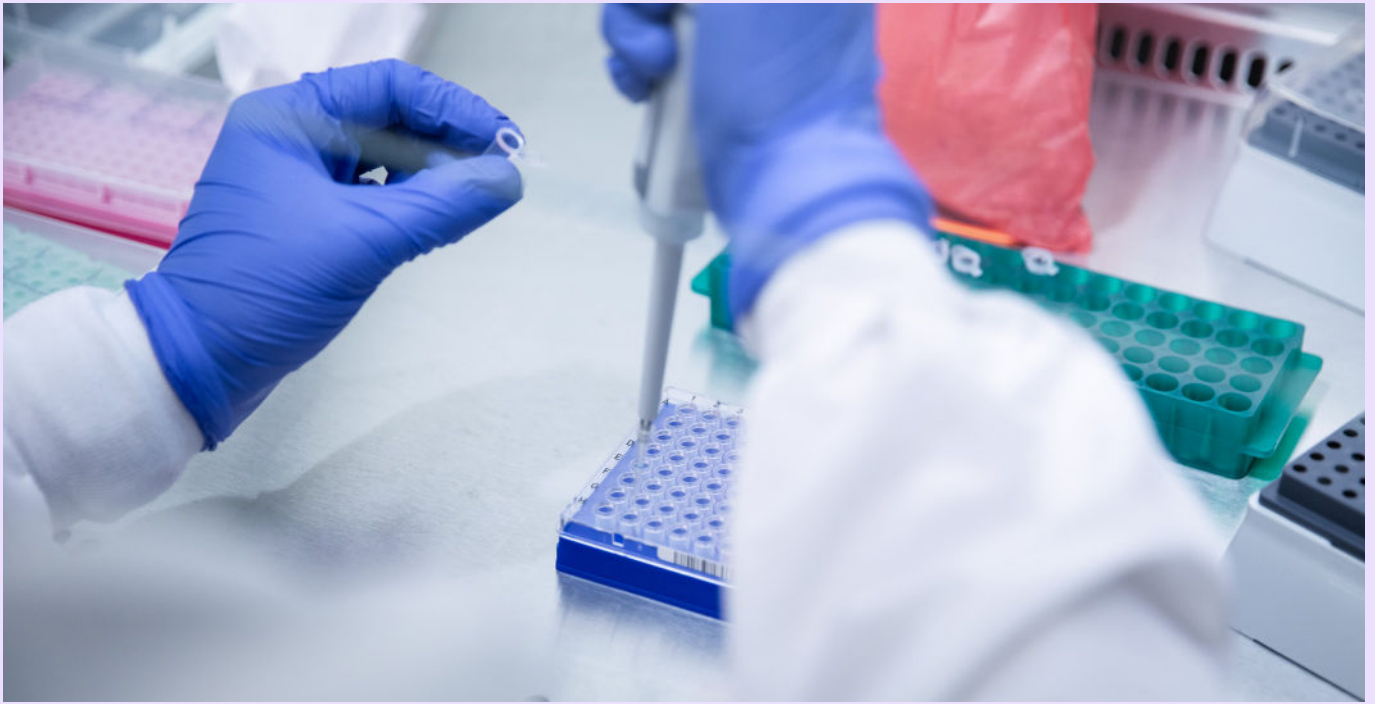
Det er ofte ganske ensomt å være leder. Investinor er flinke til å se våre utfordringer og er en god sparringspartner og motivator i vanskelige spørsmål. Den ekstra dimensjonen er viktig for en eier.

Jørgen Festervoll, administrerende direktør i Heimdall Power



Investeringsdirektør Patrick Sandahl i Investinor og adm. direktør Jørgen Festervoll i Heimdall Power viser frem en av Heimdalls kuler som overvåker kraftnettet.

Foto: Petter Halvorsen



Norsk biotekselskap på Europa-toppen

Da porteføljeselskapet Arxx Therapeutics fusjonerte med Oxitope Pharma like før jul, skapte det overskrifter langt utenfor Norges grenser.

24%

Samlet sto utenlandske investorer for 24 prosent av den samlede kapitalen som ble tilført Investinors selskaper og fond i fjor, det høyeste nivået siden Investinors nye fonds- og matchingmandat ble opprettet i 2020.

– Finansieringsrunden er en av de største for et unotert, norsk tidligfase biotekselskap noensinne. Dette er ikke bare svært sterkt av Arxx i et krevende kapitalmarked, men også en stor dag for norsk biotek.

Sveinung Hole, styreleder i Arxx Therapeutics



Foto: Calluna Pharma

Emisjonen på 862 millioner kroner var den sjette største Series A-runden i Europa i januar, ifølge det amerikanske analyseselskapet Eqvista. Transaksjonen ble gjennomført i 2023, men annonsert først i 2024.

– Finansieringsrunden er en av de største for et unotert, norsk tidligfase biotekselskap noensinne. Dette er ikke bare svært sterkt av Arxx i et krevende kapitalmarked, men også en stor dag for norsk biotek, sa Sveinung Hole, styreleder i Arxx Therapeutics og ledende partner i tidligfaseinvestoren Sarsia, da nyheten ble kjent.

De norske lifescienceinvestorene p53 Invest og Sarsia investerte i Arxx i 2019. To år senere kom også Investinor inn på eiersiden. Investinor har tatt størst andel i de siste finansieringsrundene og vært representert i Arxx' styre.

– Dette samarbeidet mellom norske tidligfaseinvestorer har vært med på å legge grunnlaget

for transaksjonen vi ser i dag. Vi er små hver for oss sammenlignet med internasjonale spesialistinvestorer, men sterke sammen. Denne transaksjonen er svært gledelig for det norske økosystemet, sier Birgitte Gangmark Villmo, investment manager i Investinor.

Transaksjonen innebærer at Oslo-baserte Arxx Therapeutics fusjonerer med nederlandske Oxitope Pharma og tar det nye navnet Calluna Pharma etter den norske nasjonalplanten røsslyng. Største eier blir nederlandske Forbion, en av Europas største og mest velrennomerte lifescienceinvestorer.

Pengene skal finansiere utvikling av nye behandlinger for fibrotiske og inflammatoriske sykdommer.

Nyheten fikk bred omtale i norske og internasjonale bransjemedier – samt Se og Hør. Her hjemme er kronprinsesse Mette Marit kjent for å lide av nettopp lungefibrosesykdommen.

Transaksjonen var en av flere i 2023 hvor internasjonale aktører bidro kraftig. Samlet sto utenlandske investorer for 24 prosent av den samlede kapitalen som ble tilført Investinors selskaper og fond i fjor, det høyeste nivået siden Investinors nye fonds- og matchingmandat ble opprettet i 2020 (SJEKK).

Foto: Arne Jakobsen



Verdsettelse i Investinor

Investinor bruker børskurs på balansetidspunktet som verdi på alle børsnoterte porteføljeselskaper, mens rapportert «Net Asset Value» (NAV) fra forvalter brukes på alle fondsinvesteringer.

For finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked vil det derimot herske usikkerhet ved verdsettelsen. Investinor har siden oppstart anvendt IPEV Valuation Guidelines for sin verdsettelse av finansielle instrumenter i unoterte selskaper. Retningslinjene er basert på det overordnede prinsipp om «fair value» (virkelig verdi), og dermed konsistent med IFRS.

«Fair value» er definert som «den prisen som gjør at en velordnet transaksjon mellom markedsaktører på armlengdes avstand vil kunne finne sted», og retningslinjene angir en beste praksis for å komme frem til en slik verdi.

Overordnet angir retningslinjene at man skal velge den verdsettelsesmetoden som vurderes å være best egnet til å utlede en «fair value» på selskapet. Denne selskapsverdien (EV) skal så fratrekkes netto rentebærende gjeld, for å komme frem til egenkapitalverdien i selskapet (EQV), som er den delen av selskapsverdien som tilfaller eierne. Hvis det er flere aksjeklasser med ulike fortrinn til egenkapitalverdien, så fordeles egenkapitalverdien på de ulike aksjeklassene.

«IPEV Valuation Guidelines» lister konkret opp ulike verdsettelsesmetoder, med en anbefaling om at metoder som i stor grad bruker markedsbaserte verdier skal velges foran metoder som i større grad baserer seg på subjektive vurderinger.

Videre anbefales at det skal gjøres et valg av én metode som vurderes å være den mest egnede for det aktuelle selskap, og ikke bruke et snitt eller en «range» fra flere metoder. Når en metode er valgt, så skal man holde på denne til den ikke lenger vurderes å være mest egnet. Man bør ikke hoppe fra metode til metode.

Retningslinjene rangerer metoden «Pris på siste transaksjon» over andre metoder, hvis transaksjonen oppfyller kravene til å være verdisettende. For finansielle instrumenter i selskaper hvor det nylig har skjedd en transaksjon på armlengdes avstand i det aktuelle verdipapiret, brukes derfor transaksjonsprisen som grunnlag for verdien av selskapet. Hva som kvalifiserer til om en transaksjon har funnet sted «nylig» er ikke entydig definert i Valuation Guidelines, men vil være avhengig av graden av endringer siden transaksjonen. Både selskapsspesifikke endringer og markedsbaserte endringer.

Dersom det ikke nylig har forekommet en transaksjon på armlengdes avstand, eller denne ikke lenger vurderes å være verdisettende i dagens marked, utledes selskapets verdi gjennom en relativ verdsettelse av sammenlignbare noterte selskaper, justert for individuelle egenskaper som størrelses- og utvalgsforskjeller mellom de sammenlignbare selskapene.

Dersom det heller ikke er relevante sammenlignbare selskaper for å gjøre en relativ verdsettelse, brukes verdsettelsesmetoder som neddiskonterer



Selskapsspesifikke hendelser som kan påvirke verdien av et selskap vurderes hvert kvartal med en «trafikklysbasert» metodikk. Gult lys utløser en vurdering av om ny verdsettelse bør gjøres, mens rødt lys utløser utarbeidelse av ny verdsettelse.

det aktuelle selskaps prognostiserte kontantstrøm (DCF). IPEV Valuation Guidelines maner dog til forsiktighet med bruk av DCF, da metoden utelukkende er subjektiv og ikke inneholder noen form for markedstesting. Den bør derfor kun brukes hvis andre metoder ikke er egnet.

Investinor har ikke etablert en kapasitet som gjør at det kan foretas en full verdivurdering av alle porteføljeselskap på hvert måletidspunkt (kvartal). For å sikre at man likevel opererer innenfor retningslinjene, er det derfor gjort følgende operasjonalisering for å fange opp hendelser som kan ha verdiendrende konsekvens:

- selskapsspesifikke hendelser som kan påvirke verdien av et selskap vurderes hvert kvartal med en «trafikklysbasert» metodikk. Gult lys utløser en vurdering av om ny verdsettelse bør

gjøres, mens rødt lys utløser utarbeidelse av ny verdsettelse.

- markeds- og sektorspesifikke hendelser som kan påvirke verdien av et selskap fanges opp ved at det er etablert en maks levetid på 6 måneder for verdsettelse av større investeringer (over 75,0 mill. krone i markedsverdi), og ett år på verdsettelse av øvrige investeringer.

Børskurs utgjorde netto 24 prosent av verdiendringene i Investinors porteføljeselskaper i 2023. Verdsettelsesmetodene multipl og transaksjon, som har et delvis markedsinnslag, utgjorde henholdsvis 43 prosent og 16 prosent, mens DCF kun utgjorde 9 prosent. NAV (fondsporteføljen) sto for 9 prosent av netto verdiendringer. Investinors verdiendringer i 2023 vurderes å ha en stor grad av markedsinnslag.

Verdsettelsesmetoder anvendt i 2023

Verdiendringer. Tall i MNOK	Børskurs	Transaksjon	Multipl	DCF	NAV (fond)	SUM
Negative	-153,5	-361,7	-142,5	-77,1	-54	-788,8
Andel	19%	46%	18%	10%	7%	100 %
Positive	176,6	227,1	77,1	41,9	64,2	586,8
Andel	30%	39%	13 %	7%	11%	100 %
Vektet andel	24%	43%	16%	9 %	9 %	100 %

Eierstyring og selskapsledelse

Investinor AS er heleid av den norske stat, og følger den til enhver tid gjeldende norske anbefaling for eierstyring og selskapsledelse (NUES-anbefalingen). Anbefalingen følges der den er relevant og tilpasset selskapets virksomhet.

Nedenfor følger en samlet redegjørelse for hvordan punktene i anbefalingen er fulgt opp, og denne redegjørelsen om eierstyring og selskapsledelse er avgitt av styret i Investinor. Som følge av eierforholdet og organisasjonsform avviker Investinors eierstyring og selskapsledelse fra anbefalingen på de punkter som fremgår nedenfor.

1. Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse

Investinor er et investeringsselskap heleid av staten ved Nærings- og fiskeridepartementet, og er organisert som et statsaksjeselskap. Eierstyringen og selskapsledelsen er basert på og følger norsk lovgivning og statens prinsipper for god eierstyring (Meld. St. 6 (2022–2023), og den skal sikre at investeringsvirksomheten utføres på en ansvarlig måte, og gi økt trygghet for at selskapets uttalte mål og strategier blir realisert.

Investinor har en styringsmodell med klar rollefordeling mellom eier, styret og administrerende direktør, som skal sikre effektiv kontroll og tilsyn med virksomheten. Investinors eksterne og interne rammeverk oppstiller krav og prinsipper for virksomheten og fastsetter hvordan ledelse og styring i konsernet skal utøves. Ledelsen i Investinor har særlig fokus på etterlevelse av god virksomhetsstyring og skal påse at ansatte forstår innholdet av og etterlever de styrende dokumentene.

Investinors prinsipper for eierstyring og selskapsledelse samsvarer i all hovedsak med Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse av 14. oktober 2021. Avvik fra anbefalingen omtales under hvert punkt.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

2. Virksomhet

Virksomhetens formål

Investinor driver investeringsvirksomhet og konsernet består av et morselskap Investinor AS og fem datterselskap. Selskapets formål er å bidra til bedre kapitaltilgang i tidligfasemarked gjennom aktive direkteinvesteringer, fonds- og matcheinvesteringer, forvalte presåkn – og såknfond, og forvalte Investinor Nord-Norge (Koinvesteringsfondet for Nord-Norge). Investinor kan, sammen med private investorer, etablere og investere i tidsbegrensede fond som skal investere i skog- og trenæringene. Videre skal Investinor følge opp statens engasjement i fond forvaltet fra Nord-Norge og den norske stats deltakelse i NATO innovasjonsfond. Investinor har åtte ulike investeringsmandat som er nærmere beskrevet i selskapets vedtekter. Investinors vedtekter finnes nettsiden investinor.no/vedtekter/.

Mål, strategi og risikoprofil

Styret fastsetter mål, strategier og risikoprofil for konsernet, som vurderes jevnlig og minst årlig for å sikre at Investinor til enhver tid er innrettet, operasjonalisert og kontrollert på en slik måte at selskapet kan nå sine mål og realisere sitt samfunnsoppdrag.

Investinor har som visjon å bygge morgendagens næringsliv. Formålet med Investinors virksomhet er å bidra til bedre kapitaltilgang for bedrifter i tidligfase, og å oppnå markedsmessig avkastning på investeringene. Dette gjøres direkte sammen med gründere, entreprenører og andre investorer, eller indirekte gjennom fondsinvesteringer. Investinor skal ha gjennomføringskraft til å gjøre gode investeringer, utøve verdiøkende eierskap og å realisere verdier når andre eiere er bedre egnet enn Investinor til å ta selskapene videre.

Investinors mål og strategier fremgår av selskapets årsrapport, og løpende oppdateringer er inntatt i kvartalsrapporter.

Organisering av investeringsvirksomheten

Investinors investeringsvirksomhet er fordelt på tre hovedmandater, og består av en kommersiell del og øvrig investeringsvirksomhet som forvaltes på vegne av staten. Den kommersielle virksomheten er fordelt på to mandater, aktive direkteinvesteringer samt fonds- og matcheinvesteringer. Mandatene er organisert i to investeringsselskaper. Øvrig investeringsvirksomhet er organisert i fire investeringsselskaper. Investinor har i 2023 opprettet et eget forvaltningsselskap, Investinor Skog AS, for forvaltning av Investinors skogrelaterte investeringsportefølje. Investinor AS er morselskap for den samlede forvaltningen. Til sammen utgjør dette konsernet Investinor.

Morselskapet fungerer som forvaltningsselskap i konsernet for alle mandater, med unntak av for den skogrelaterte investeringsporteføljen, og belaster mandatene med markedsbasert vederlag for forvaltningstjenestene. For forvaltningen av presåkorn- og såkornfondordningen får Investinor AS årlig bevilget kostnadsdekning gjennom statsbudsjettet.

Kommersiell investeringsvirksomhet

Mandat for aktive direkteinvesteringer

Investinor har siden 2008 forvaltet 4,2 milliarder kroner øremerket til direkte investeringer i norske vekstselskaper. Mandatet forvaltes på kommersielt grunnlag, og investeringene foretas på like vilkår som private investorer. Innenfor mandatet vil Investinor stå for utvelgelsen av investeringsobjektene og aktivt bidra til verdiutvikling i porteføljeselskapene gjennom kompetanse, aktivt eierskap og utvikling av økosystemet rundt selskapene. Aktive direkteinvesteringer inngår i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

Mandat for fonds- og matchinginvesteringer

Investinor har siden 1. mai 2020 forvaltet et mandat for fonds- og matcheinvesteringer. Innenfor mandatet kan Investinor investere i fond eller direkte i selskaper, enten gjennom syndikerte strukturer eller ved matching av private investorer. De enkelte investeringene gjøres på kommersielt grunnlag og på like vilkår som private investorer. Innenfor mandatet vil det enkelte fond eller den enkelte medinvestor stå for utvelgelsen av investeringsobjektene. Fonds- og matcheinvesteringer inngår i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

Generelt for den kommersielle investeringsvirksomheten

Investinor skal gi en markedsmessig avkastning basert på den risiko som tas i investeringsvirksomheten, og avkastning og andre relevante måltall oppdateres overfor eier i forbindelse med presentasjon av kvartalsvis finansiell rapportering.

Styret og ledelsen gjennomfører regulære prosesser hvor selskapets strategi blir evaluert, og hvor operasjonaliserte mål og retningslinjer for virksomheten blir oppdatert.

Øvrig investeringsvirksomhet

Presåkorn- og såkornordningen, samt Norges deltakelse i NATO Innovasjonsfond forvaltes på vegne av staten for et årlig honorar. Investinor Nord-Norge I og II belastes i likhet med øvrige kommersielle mandater et markedsmessig vederlag for forvaltningstjenestene. Ingen av ordningene inngår i det konsoliderte regnskapet for Investinor.

Forvaltning av presåkorn og såkornordningene

Fra 1. mai 2020 overtok Investinor forvaltningen av presåkorn- og såkornordningene fra Innovasjon Norge. Ordningene tildeles ikke ny kapital, og er lukket for nye investeringer. Fondene har en løpetid på 10–15 år. Målet med presåkorn- og såkornordningene er å risikoavlaste og utløse privat kapital og

kompetanse til norske vekstselskaper. Ordningene driftes med ulike avlastningsmekanismer for de private medinvestorene. Investinor bærer ingen økonomisk risiko for ordningene.

Investinor Nord-Norge og Investinor Nord-Norge II

Samtidig med overtakelsen av preså Korn og såkornordningen, overtok Investinor forvaltningen av Investinor Nord-Norge (Koinvesteringsfondet for Nord-Norge). Fondet skal investere på like vilkår og samtidig som private investorer. Fondet er nå lukket for nyinvesteringer.

Investinor har siden 2023 forvaltet Investinor Nord Norge II. Innenfor mandatet kan Investinor investere direkte i selskaper, enten gjennom syndikerte strukturer eller ved matching av private investorer. De enkelte investeringene gjøres på kommersielt grunnlag og på like vilkår som private investorer. Innenfor mandatet vil det enkelte fond eller den enkelte medinvestor stå for utvelgelsen av investeringsobjektene.

Oppfølging av NATO innovasjonsfond

Investinor er tildelt forvaltningsansvar for Norges deltakelse i NATO innovasjonsfond i tråd med oppdragsbrev fra Forsvarsdepartementet.

Samfunnsoppdraget

Samfunnsansvar

Investinors mål er høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer. Formålet vårt er å bidra til økt kapitaltilgang for selskaper i tidlig fase. Dette øker produktiviteten, styrker omstillingen og fremmer veksten i norsk økonomi. Vår visjon er å bygge morgendagens næringsliv.

Gjennom investeringsaktiviteten skal Investinor bidra til et velfungerende marked for preså Korn-, såkorn-, venture- og ekspansjonskapital, heretter omtalt som tidligfasekapital. Gjennom investeringsvirksomheten skal Investinor:

- tilrettelegge for bærekraftig omstilling og økt verdiskapning ved å skape høyest mulig avkastning innenfor bærekraftige rammer og i tråd med interne retningslinjer for ansvarlig investeringspraksis
- bidra til stabil kapitaltilgang i det norske kapitalmarkedet for tidligfasebedrifter
- fremme internasjonalisering av norsk innovasjon og entreprenørskap
- være en kapitalmarkedsaktør med verdiskapende langsiktighet
- bistå med å tiltrekke internasjonal kapital til Norge og mobilisere kapital fra norske eiermiljøer til tidligfaseselskaper
- utvikle et mer velfungerende kapitalmarked for tidligfaseinvesteringer og bygge kompetansemiljø for forvaltning av venturekapital i Norge

Som forvalter av offentlige midler skal Investinor være ledende i arbeidet med åpenhet innenfor kommersielle rammer. Vi skal bidra til økt kunnskap og aktiv dialog om rollen som tidligfaseselskaper og -fond spiller i omstillingen av norsk næringsliv.

Det vises for øvrig til Investinors policy for ansvarlig investeringspraksis.

Investinors visjon er å bygge morgendagens næringsliv. Morgendagens næringsliv må også være et bærekraftig næringsliv, og ESG-arbeidet er derfor operasjonalisert i alle ledd i kjernevirksomheten. Investinor skal være et ansvarlig selskap og investor som bidrar til bærekraftig verdiskapning og velfungerende kapitalmarkeder. Investinor har sluttet seg til FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) som danner grunnlaget for selskapets Policy for ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis. Dette innebærer også at Investinors Porteføljeselskap skal etterleve Investinors etiske retningslinjer, eller utarbeide tilsvarende egne retningslinjer.

I utøvelsen av Investinors virksomhet er selskapet avhengig av et godt omdømme og høy tillit fra porteføljebedrifter, næringsliv, myndigheter og samfunnet for øvrig. Det betinger at ansatte og andre som opptrer på vegne av selskapet har felles verdigrunnlag og en felles etisk standard, og alltid opptrer med integritet, ryddighet og lojalitet. De etiske retningslinjene gjelder for alle ansatte, også ansatte i midlertidige stillinger, og i alle sammenhenger, også når man opptrer på vegne av porteføljeselskap. Retningslinjene gjelder også for tillitsvalgte, styremedlemmer, innleid personale og innleide konsulenter. Etiske retningslinjer er ikke uttømmende og kan ikke dekke alle dilemma den enkelte måtte komme i. Er man derfor i tvil om en aktivitet er etisk akseptabel og ikke finner svaret i etikkretningslinjene, må man først og fremst reflektere selv. Ved fortsatt tvil er det naturlig å rådføre seg med nærmeste leder. Investinor er opptatt av at selskapets og de ansattes opptreden ikke skal ligge i gråsoner for retningslinjene, relevante lover og regler eller allment aksepterte moralnormer.

Investinor vil stimulere til en åpen diskusjon om ansvarlig atferd. I spørsmål om atferd legges det vekt på å lære av de erfaringer som gjøres, og at slike spørsmål kan håndteres på en ubyråkratisk måte. Brudd på de etiske retningslinjene vil kunne medføre interne disiplinærtiltak og kan få betydning for vedkommendes ansettelses- eller tilknytningsforhold i Investinor. Et samarbeid med innleid personell eller konsulenter vil normalt avsluttes umiddelbart, dersom de etiske retningslinjene ikke etterleves.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

3. Selskapskapital og utbytte

Selskapskapital og utbytte

Investinor forvalter 4,2 milliarder kroner i det aktive direkteinvesteringsmandatet og 1,5 milliarder kroner i fonds- og matchemandatet. I statsbudsjettet for 2024 har selskapet fått bevilget 150,0 millioner kroner til fonds- og matchemandatet.

Totalkapitalen for Investinor-konsernet ved utgangen av året var 4,9 milliarder kroner og egenkapitalandelen var på 98,5 prosent.

Styret vurderer at Investinor er tilfredsstillende kapitalisert til å møte fremtidige investeringsbehov i porteføljen. Konsernets kapitalstruktur, herunder egenkapitalen, anses som tilfredsstillende og nødvendig med tanke på konsernets evne til å gjennomføre selskapets mål og strategier innenfor en akseptabel risikoprofil.

Staten har i Meld. St. 6 (2022–2023) Et grønnere og mer aktivt eierskap — Statens direkte eierskap i selskaper, definert Investinor som et selskap i kategori 1 (mål om høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer).

Staten definerer utbyttennivå i sine heleide selskaper. Generalforsamlingen er ikke bundet av styrets forslag til utbytte, jf. aksjeloven § 20-4 (4) og Investinor er derfor bundet av statens utbyttepolitikk.

Kapitalforhøyelse

Det foreligger ingen styrefullmakt til å foreta kapitalforhøyelse i Investinor.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

4. Likebehandling av aksjeeiere

Investinor er heleid av staten. Anbefalingen om likebehandling av aksjeeiere anses derfor ikke relevant for Investinor.

Transaksjoner med nærstående parter skal grunnes på vanlige forretningsmessige vilkår og prinsipper. Transaksjoner med nærstående parter omtales i egen note til årsregnskapet.

Avvik fra anbefalingen: På grunn av eierforholdet anses NUES-anbefalingen ikke relevant.

5. Fri omsettelighet

Aksjene i Investinor er heleid av Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet og er ikke notert på et fritt omsettelig marked.

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet anses NUES-anbefalingen ikke relevant.

6. Generalforsamling

Øverste myndighet i Investinor er generalforsamlingen, som er Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet.

Ordinær generalforsamling avholdes hvert år innen utgangen av juni måned. Departementet står for innkalling til både ordinær og ekstraordinær generalforsamling og bestemmer innkallingsmåten. I praksis er myndigheten til å innkalle til generalforsamling delegert til styret.

På generalforsamlingen deltar represententer fra Nærings- og fiskeridepartementet, styreleder, administrerende direktør og revisor. Riksrevisjonen varsles om generalforsamlingen og har rett til å være til stede.

På ordinær generalforsamling behandles og avgjøres følgende saker:

1. Godkjenning av årsregnskapet og årsberetningen, herunder utdeling av utbytte
2. Andre saker som etter loven eller vedtektene hører under generalforsamlingen

Ordinær eller ekstraordinær generalforsamling avholdes i Trondheim eller i Oslo.

Protokoll fra generalforsamlingen gjøres tilgjengelig på selskapets nettside.

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet anses flere av punktene i anbefalingen ikke relevante.

Det er heller ikke satt krav om at alle styremedlemmer er til stede på generalforsamlingen.

7. Valgkomité

Staten er eneste aksjonær i Investinor. Selskapet har derfor ingen valgkomité fordi det er staten som innstiller og velger styremedlemmer på generalforsamling.

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet har ikke Investinor valgkomité.

Styre, sammensetning og uavhengighet

Forvaltningen av Investinor hører under styret i Investinor. Staten som eier er ikke representert i Investinors styrende organer. Statens oppgave er derfor å sikre at selskapet til enhver tid har et kompetent styre med riktig og nødvendig kompetanse, kapasitet og mangfold for å utføre de utfordringer selskapet står overfor.

Styret i Investinor består av fem aksjonærvalgte styremedlemmer. De aksjonærvalgte medlemmene velges for en periode på to år, og er alle uavhengige av selskapets ledende personer og vesentlige forret-

ningsforbindelser. Det er utpekt en nestleder i styret. Anbefalingen om at minst to av de aksjeeiervalgte medlemmene bør være uavhengige av selskapets hovedaksjeeier, anses ikke relevant.

I selskapets årsrapport opplyses det om antall styremøter som er avholdt i løpet av regnskapsåret.

Ytterligere detaljer om styrets medlemmer finnes i egen presentasjon på Investinors hjemmesider. Da Investinor er heleid av staten, er de ikke aktuelt for styremedlemmer å eie aksjer i selskapet.

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet anses flere av punktene i anbefalingen ikke relevant.

8. Styrets arbeid

Styrets oppgaver

I henhold til aksjeloven er det en klar rollefordeling mellom eier, styret og administrerende direktør. Forvaltningen av Investinor hører under styret. Dette innebærer blant annet at styret fastlegger konsernets mål og strategi, og styret skal gjennom administrerende direktør sørge for en forsvarlig organisering av selskapet. Styret fører også tilsyn med den daglige ledelsen og selskapets virksomhet. Styret ansetter og sier opp/avskjediger administrerende direktør og fastsetter hans/hennes godtgjørelse.

Styret har vedtatt en styreinstruks som gir regler for styrets arbeid og saksbehandling innenfor rammene av aksjeloven og selskapets vedtekter, herunder hvilke saker som skal styrebehandles, administrerende direktørs arbeidsoppgaver og plikter overfor styret og regler for innkalling og møtebehandling. Styret utarbeider en årlig plan for sitt arbeid som dekker oppgaver som er fastsatt i lover og vedtekter. Styrets ansvar for gjennomgang og rapportering av risikostyring og internkontroll er beskrevet under punkt 10. Styret har også fastsatt forvaltningsinstruks og beslutningsfullmakt for administrerende direktør.

Styret foretar en årlig evaluering av sitt arbeid og sin arbeidsform, som gir grunnlag for eventuelle endringer og tiltak.

Styrebehandlingen ledes av styrets leder. Styrets nestleder fungerer som møteleder i tilfeller der styreleder ikke kan eller bør lede styrets arbeid. Dersom verken styrets leder eller nestleder er til stede, velger styret en leder for styrebehandlingen.

Administrerende direktør forbereder saker som skal behandles av styret i samråd med styrets leder. Det legges vekt på at sakene forberedes og fremlegges slik at styret har et tilfredsstillende behandlingsgrunnlag.

Et styremedlem eller administrerende direktør kan kreve at styret behandler bestemte saker.

Styreutvalg

Styret har etablert et revisjonsutvalg som består av to av styrets medlemmer. Utvalget har en forberedende funksjon for selskapets oppfølging av regnskapsrapportering og systemer for risikostyring og internkontroll.

Styret har også etablert et kompensasjonsutvalg som består av tre av styrets medlemmer. Administrerende direktør er sekretær i kompensasjonsutvalget. Utvalget saksforbereder styrets retningslinjer og rapport om lønn og annen godtgjørelse til ledende personer. Videre evaluerer utvalget insentivstruktur og måloppnåelse i henhold til denne, og også fastsettelse av mål for det neste året. Utvalget forslår for styret kompensasjon til administrerende direktør, og er samtidig rådgiver for administrerende direktør vedrørende kompensasjon for ledende personer og eventuelt andre som rapporterer til administrerende direktør.

Interessekonflikter og habilitet

Styret foretar en habilitetsvurdering i starten av hvert styremøte. Styreinstruksen fastslår at et styremedlem ikke må delta i behandlingen eller avgjørelsen av spørsmål som har slik særlig betydning for egen del eller for noen nærstående at medlemmet må anses for å ha personlig eller økonomisk særinteresse i saken. Styrets medlemmer må til enhver tid vurdere sin habilitet i forhold til gjeldende regler. Habilitetsregler er også nedfelt i selskapets etiske retningslinjer. Styret har et særskilt fokus på å følge opp eventuelle habilitets- og interessekonflikter.

Styret foretar årlig en evaluering av sitt arbeid og sin kompetanse.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

9. Risikostyring og internkontroll

Å identifisere og håndtere risiko er en sentral del av Investinors investeringsvirksomhet og er en forutsetning for målrettet og effektiv drift som skaper verdier over tid. Investinors system for risikostyring og internkontroll er utformet for å understøtte slik drift, og pålitelig rapportering og overholdelse av lover og regler. De interne kontrollrutinene vurderes og forbedres kontinuerlig.

Styret er ansvarlig for å påse at selskapet har forsvarlige kontrollrutiner- og systemer for risikostyring som er tilpasset virksomhetens størrelse og art. Styret gjennomgår jevnlig selskapets viktigste risikoområder og interne kontroll. Revisjonsutvalget fører tilsyn med prosessen for finansiell rapportering og påser at konsernets risikostyring og internkontroll, fungerer effektivt. Utvalget påser at konsernet har en uavhengig og effektiv ekstern revisjon.

Styrende dokumenter fastsetter hvordan ledelse og styring i konsernet skal utøves, og med særskilte krav til atferd og prosesser innenfor viktige områder. Risikostyring og internkontroll skal være integrert i konsernets prosesser. For å sikre at Investinor har en god selskapsstyring har styret etablert en internkontroll med blant annet prosedyrer for løpende rapportering av viktige risikofaktorer. Videre er det utarbeidet retningslinjer og fullmaktsmatriser for å styre og kontrollere selskapets investeringer og regnskap.

En samlet vurdering av konsernets risiko foretas årlig. Risikoanalysen tar utgangspunkt i mål og strategier, og er basert på COSOs rammeverk for risikostyring. Analysen resulterer i en vurdering av de overordnede risikoer som konsernet er eksponert for. Risikoen håndteres i den operative ledelsen, gjennom preventive tiltak fra sentrale kontrollfunksjoner. Den årlige risikovurderingen følges opp med tiltak for å redusere sannsynligheten for og konsekvensen av risikofaktorer og unngå hendelser som kan være negative for konsernets drift og omdømme.

Investinor avlegger regnskapet i samsvar med IFRS, og ved verdsettelsen av investeringsporteføljen benyttes virkelig verdi per balansedato som verdsettelsesprinsipp. For unoterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, følger Investinor retningslinjer fra 'International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines' (IPEVC Valuation Guidelines).

Avvik fra anbefalingen: Ingen

10. Godtgjørelse til styret

Godtgjørelse til styret fastsettes av eier i forbindelse med generalforsamlingen. Styrets godtgjørelse er ikke resultatavhengig, og det er ikke utstedt opsjoner til styremedlemmer. Styrets samlede godtgjørelse for 2023 fremgår i rapport om lønn og annen godtgjørelse.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

11. Lønn og annen godtgjørelse til ledende personer

Ytelser til administrerende direktør og ledende personer er spesifisert og tallfestet i rapport om lønn og annen godtgjørelse.

Styret fastsetter administrerende direktørs betingelser årlig. Selskapets retningslinjer for kompensasjon til ledende personer er i henhold til retningslinjer fra Nærings- og fiskeridepartementet. Godtgjørelsen skal være konkurransedyktig, men ikke lønnsledende, og utformet slik at den ikke bidrar til å påføre selskapet uønsket risiko. Styret skal bidra til moderasjon i godtgjørelsen til ledende personer. Godtgjørelse i Investinor består av pengebaseret kompensasjon i form av fast og variabel lønn, pensjons- og forsikringsordninger og andre goder. Hovedelementet i den pengebaserede godtgjørelsen skal være fastlønn. Det foreligger ikke programmer for opsjoner eller utdeling av aksjer til ansatte i Investinor.

Kompensasjonsutvalget vurderer og foreslår for styret elementer i kompensasjon, sikrer at styret etterlever eiers forventninger til lederlønninger og vurderer forslag til bonusprogram for ledere og medarbeidere for påfølgende år. Kompensasjonsutvalgets anbefaling legges frem for styret til beslutning.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

12. Informasjon og kommunikasjon

Konsernet følger en åpen kommunikasjonsstrategi for å støtte dets verdier, mål og strategier.

Administrasjonen har møter med eier hvert kvartal, hvor finansielle resultater blir presentert sammen med annen relevant informasjon.

Investinor offentliggjør årsregnskap og kvartalsrapporter på selskapets [nettside](#).

Investinor jobber også for å møte informasjonsbehovet til andre interessenter, som det politiske miljøet, samarbeidspartnere og samfunnet for øvrig.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

13. Selskapsovertakelse

Styret vil bidra til at eier får all relevant informasjon i situasjoner som påvirker eiers interesser. Det er ikke utarbeidet eksplisitte hovedprinsipper for hvordan styret vil opptre ved eventuelle overtakelsestilbud, da dette anses som lite relevant siden Investinor er heleid av den norske stat.

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet anses ikke punktet i anbefalingen relevant.

13. Revisor

Investinors revisor er fra og med avlagt årsregnskap 2022 Deloitte AS. Revisor er valgt av generalforsamlingen etter innstilling fra styret.

Revisor presenterer årlig en plan for revisjonsarbeidet for revisjonsutvalget. I forbindelse med revisjonen av foregående regnskapsår gir revisor en beskrivelse av hovedelementene i revisjonen, herunder særlig om eventuelle vesentlige svakheter som er avdekket ved internkontrollen knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen.

Revisor er til stede på styremøtet i forbindelse med avleggelse av årsregnskapet, hvor oppsummering

av revisjonen blir fremlagt. Styret har i samme møte en egen samtale med revisor uten at administrasjonen er til stede. Revisor møter på generalforsamlingen. Samlet godtgjørelse til revisor er beskrevet i note 12 til regnskapet. Godtgjørelsen er fordelt på revisjon og andre tjenester. Selskapet er bevisst på bruken av revisor til andre tjenester enn revisjon.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

Formålet med Investinors virksomhet er å bidra til bedre kapitaltilgang i tidligfasemarkedet. For å skape robuste oppstartsbedrifter med stort fremtidig verdiskapnings- og eksportpotensial trengs ikke bare tilgang på kapital, men også nettverk og kompetanse. I dette skjæringspunktet spiller Investinor en viktig rolle i omstillingen av norsk næringsliv. For å skape robuste oppstartsbedrifter med stort fremtidig verdiskapnings- og eksportpotensial trengs ikke bare tilgang på kapital, men også nettverk og kompetanse. I dette skjæringspunktet spiller Investinor en viktig rolle.

Investinor investerte totalt 629,2 millioner i 2023, fordelt på 7 nyinvesteringer og 61 oppfølgingsinvesteringer. Totalt ble det gjennomført 123 transaksjoner, som indikerer et fortsatt høyt aktivitetsnivå. Bedriftene i den kommersielle delen av porteføljen ble tilført totalt 3,8 milliarder kroner i frisk kapital i 2023, av disse kom 83 prosent fra eksterne investorer. Internasjonale investorer sto for 24 prosent. I lys av de rådende markedsforholdene er det gledelig å registrere den høye andelen internasjonal kapital til norske oppstartsselskaper i 2023. Dette indikerer at Investinor spiller en sentral rolle som brobygger mot private og internasjonale kapitalkilder.

Investinors egne kapitalkilder er i hovedsak bevilgninger fra eier eller vederlag etter salg av aksjeposter. Det er et strategisk fokusområde for Investinors styre å øke realisasjonstakten i porteføljen. I 2023 ble posisjoner i sju selskaper realisert, helt eller delvis, med et samlet vederlag på 50,5 millioner kroner. Beløpet er lavere enn foregående år og ikke tilfredsstillende isolert sett. Det er imidlertid styrets oppfatning at det er blitt jobbet godt og systematisk over flere år med ulike løsninger for å realisere eierandeler. I tråd med strategien om å realisere for å reinvestere har Investinor solgt, helt eller delvis, 23 selskaper med et samlet brutto salgsvederlag på 1,1 milliarder kroner siste fem år.

Markedet for tidligfaseinvesteringer har vært utfordrende de siste årene. Også 2023 ble krevende for venture- og tidligfaseinvesteringer. Året var preget av stigende renter, lavere verdsettelse og vanskeligere kapitaltilgang. Den geopolitiske usikkerheten er høy. Dette reflekteres i Investinors netto avkastning i 2023 på –8,5 prosent, tilsvarende –220,5 millioner kroner i resultat før skatt. Netto internrentabilitet (IRR) siden oppstart var –3,8 prosent per 2023. Akkumulert realisert netto avkastning siden oppstart er –199,7 millioner kroner.

Styret er ikke tilfreds med negativ avkastning, men mener resultatet bør ses i sammenheng med de rådende markedsforholdene i 2023. Makroøkonomiske forhold påvirket negativt prisingen av innovative selskaper med lange og kapitalkrevende utviklingsløp, negativ kontantstrøm og inntjening til dels langt frem i tid. Investinor investerer hovedsakelig i denne typen selskaper. Forholdene påvirket også risikoappetitten blant investorer. Dette kan gjøre det vanskelig å avhende selskaper i henhold til plan. Markedet for børsnoteringer, som tidligfaseselskaper historisk har benyttet som kilde for både finansiering og «exit», har i praksis vært lukket siden 2021.

Investinor eier etter snart 15 års operativ virksomhet en bred portefølje av selskaper og fond innenfor ulike bransjer, sektorer og faser. Dette kan gjøre det vanskelig å sammenligne avkastningen med den hos andre fond, som typisk er rettet mot enkeltsektorer eller spesifikke nisjer. Administrasjonen har derfor de siste årene utviklet en metodikk for å synliggjøre den underliggende avkastningen i porteføl-

jen. Porteføljen deles inn i ulike syntetiske årgangsfond, såkalte vintages, basert på når investeringene fant sted. Under gjengis nøkkeltall for disse fondene:

Investeringsmandat for aktive direkteinvesteringer er inndelt i tre årgangsfond:

- Direkteinvesteringer fond 1: Avkastning –0,2 prosent i 2023.
Inneholder investeringer foretatt i perioden 2008 til 2012 på totalt 2,5 milliarder kroner.
- Direkteinvesteringer fond 2: Avkastning –6,8 prosent i 2023.
Inneholder investeringer foretatt i perioden 2013 til 2017 på totalt 1,2 milliarder kroner.
- Direkteinvesteringer fond 3: Avkastning –10,9 prosent i 2023.
Inneholder investeringer foretatt i perioden 2018 til 2022 på totalt 800 millioner kroner.

Opprettelsen av Investinors fonds- og matchingmandat våren 2020 har gitt Investinor et bredt spekter av komplementære virkemidler for å tilføre kapital til tidligfasemarkedet. Høsten 2023 endret Nærings- og fiskeridepartementet i tråd med vår anbefaling Investinors vedtekter, slik at mandatet for aktive direkteinvesteringer fremover kan investere i selskaper som har mottatt finansiering fra andre mandater. Dette har potensial til å gi en bedre og mer kostnadseffektiv forvaltning på sikt. I 2023 hadde fondsmandatet en avkastning på 2,8 prosent, mens matchemandatet hadde en avkastning på 8,3 prosent.

Investinors skogrelaterte investeringer er samlet i fondet skog 1, som fikk en avkastning på –90,4 prosent. Resultatet preges av selskapsspesifikke hendelser. Fondet inneholder investeringer foretatt siden 2014 på totalt 340 millioner kroner.

I 2023 lanserte også Investinor, KLP og skognæringen 3K6 Skoginvest, et nytt investeringsfond som skal investere i nyskapende bedrifter innen norsk skogrelatert sektor. Fondet, som er under etablering, vil bli det første av sitt slag i Norge. Fondet har en startkapital på 300 millioner kroner samt en oppstartsportefølje bestående av fire selskaper. Fondet er nå operativt og forventes å gjøre sine første nyinvesteringer i 2024.

Som kommersiell investor skal Investinor ha gjennomføringskraft til å gjøre gode investeringer og utøve verdiskapende eierskap, men også kapitaldisiplin til å avhende eiendeler for å frigjøre ressurser til andre investeringer. Dette kan bety at eierandeler realiseres med tap.

Investinors brobyggerrolle i det norske økosystemet for tidligfaseselskaper innebærer også å skape arenaer hvor relevante investorer og selskaper kan møtes, og Investinor har i 2023 arrangert flere slike møteplasser med godt resultat. Blant annet er Venturekonferansen i Trondheim i regi av Investinor etablert som den ledende møteplassen i bransjen.

De senere årene har det vært gjennomført flere prosesser i Investinor for å styrke og videreutvikle organisasjonen, inkludert implementering av ny investerings- og porteføljestrategi samt etablering av ny styringsstruktur for investeringsvirksomheten for å oppnå bedre kapitalallokering og diversifisering. Dette arbeidet har fortsatt i 2023.

I 2021 fikk Investinor i oppdrag av Nærings- og fiskeridepartementet å etablere et nytt fond i Nord-Norge med statlig og privat kapital. Gjennom 2022 arbeidet Investinor med å etablere fondet. Kort tid før lansering valgte flere av de private investorene å trekke tilbake kapitalen, slik at det ikke lenger var mulig å lansere fondet som skissert. I 2023 fikk Investinor i stedet i oppdrag å investere 200 millioner kroner i tidligfasebedrifter i Nord-Norge. Ved inngangen til 2024 er fondet operativt og i ferd med å gjøre sine første investeringer.

Om virksomheten

Investinors investeringsvirksomhet er fordelt på tre hovedmandater og består av en kommersiell del og øvrig investeringsvirksomhet som er forvaltet på vegne av staten. Den kommersielle virksomheten er fordelt på to mandater, aktive direkteinvesteringer samt fonds- og matcheinvesteringer. Mandatene er organisert i to investeringsselskaper. Øvrig investeringsvirksomhet består av forvaltning av såkornfond- og presåkornordningen, Investinor Nord-Norge, Investinor Nord-Norge II og forvaltningen av Forsvarsdepartementets deltakelse i NATOs innovasjonsfond. Øvrig investeringsvirksomhet er organisert i fem investeringsselskaper. Investinor AS er morselskap for den samlede forvaltningen. Til sammen utgjør dette konsernet Investinor.

Morselskapet fungerer som forvaltningsselskap i konsernet og belaster mandatene med markedsbasert vederlag for forvaltningstjenestene. For forvaltningen av presåkorn- og såkornfondordningen samt deltakelsen i NATOs innovasjonsfond får Investinor AS årlig bevilget kostnadsdekning gjennom statsbudsjettet.

Investinor skal sikre økt verdiskapning gjennom å tilby risikovillig kapital til internasjonalt orienterte, konkurransedyktige bedrifter, primært direkte gjennom investeringer i nyetableringer eller indirekte gjennom fondsinvesteringer. I tillegg til risikokapital skal konsernet sikre et kompetent og aktivt eierskap i porteføljeselskapene som er tilknyttet de aktive direkteinvesteringene. Porteføljen er konsentrert rundt sterke norske sektorer som har forutsetninger for å lykkes internasjonalt. Investinor investerer på et kommersielt grunnlag, sammen med private medinvestorer, og søker å skape verdifulle bedrifter og gjennom det et grunnlag for en langsiktig god avkastning med god risikospredning.

Investinors hovedkontor ligger i Trondheim.

Mål og strategi

Formålet med Investinors virksomhet er å bidra til bedre kapitaltilgangen i tidligfasemarkedet og å oppnå høyest mulig avkastning innenfor bærekraftige rammer. Dette gjøres direkte sammen med gründere, entreprenører og andre investorer eller indirekte gjennom fondsinvesteringer.

Investinor investerer i selskaper som skal løse morgendagens utfordringer der Norge har internasjonale konkurransefortrinn og Investinor har kompetanse. Grønn og effektiv ressursutnyttelse, digitalisering og disrupsjon, forbedret helse og livsstil samt urbane økosystemer er sentral tematikk i investeringsstrategien.

Investinor skal ha gjennomføringskraft til å gjøre gode investeringer, utøve verdiøkende eierskap og å realisere verdier når andre eiere er bedre egnet enn Investinor til å ta selskapene videre.

Realiseringer er et strategisk fokusområde for Investinors styre. Høyere omløpshastighet på kapitalen vil frigjøre midler til nyinvesteringer i tråd med selskapets mandat, oppfølging av eksisterende porteføljebedrifter samt være en kilde til avkastning.

Investinor har langsiktighet og kapital til å være en sentral kraft i å utvikle det norske markedet for investeringer i tidligfase for gjennom det å bidra til å økt innovasjon og omstillingsevne i Norge.

Investinor jobber målrettet for å trekke utenlandsk kompetent kapital til norske selskaper samt for å mobilisere nye investeringsgrupperinger.

Investinor samarbeider med Innovasjon Norge, Forskningsrådet, Siva og andre aktører i det næringsrettede virkemiddelapparatet for å forenkle og forbedre ordningene for bedrifter i tidligfase.

Nøkkeltall for året

Utvalgte nøkkeltall for Investinor

- Driftsinntekter utgjorde –196,5 (–763,1) millioner kroner, hvorav 28,3 (–366,5) millioner kroner er kursendring på børsnoterte aksjer.
- Driftsresultatet utgjorde –283,2 (–846,3) millioner kroner.
- Investinors porteføljeselskaper og fond er tilført totalt 4 000,5 (2 584,7) millioner kroner i ny og kommittert kapital, hvorav 726,0 (521,5) millioner kroner fra Investinor.
- Innenfor kommersielle mandater er det gjennomført 7 (4) nyinvesteringer og 61 (52) oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene og fondene er tilført totalt 3 750,8 (2 373,6) millioner kroner. Herunder er 629,2 (441,8) millioner kroner fra Investinor.
- Innenfor øvrig investeringsvirksomhet er det gjennomført 3 (0) nyinvesteringer og 6 (6) oppfølgingsinvesteringer. Selskapene og fondene ble totalt tilført 249,7 (211,1) millioner kroner. Herunder er 96,7 (79,7) millioner kroner fra Investinor.
- Gjennom året har 46 (27) av 99 selskaper og fond innenfor kommersiell investeringsporteføljen hatt en positiv verdiutvikling, mens 45 (50) selskaper og fond har hatt en negativ verdiutvikling.
- Gjennom året har 2 av 5 fond innenfor såkornfondordningen hatt en positiv verdiutvikling, mens 3 fond har hatt en negativ verdiutvikling.
- Investinor gjennomførte i 2023 7 realisasjoner, helt eller delvis. Realiserte selskaper var innenfor mandat for aktive direkteinvesteringer og matcheinvesteringer. Brutto ga realisasjonene 50,5 millioner kroner i ytterligere kapital til ny- og oppfølgingsinvesteringer.

Markedsforhold

2023 var preget av stigende renter, lavere verdsettelse og vanskelig kapitaltilgang for aktørene i Investinors investeringsunivers. Som en konsekvens var mange investorer selektive og avventende. Dette resulterte i vanskelige finansieringsprosesser for flere av selskapene i Investinors portefølje. Samtidig har vi observert enkelte positive utviklingstrekk gjennom året. Flere av selskapene i porteføljen har tiltrukket seg internasjonal kapital og/eller fusjonert med utenlandske selskaper i tråd med Investinors strategi.

Til tross for et krevende marked var tilgangen på investeringsmuligheter stor. I 2023 registrerte Investinor et prosjekttilfang (en «dealflow») på cirka 400 selskaper. Pågangen fra selskaper med løsninger som retter seg mot digitalisering, helse og bærekraft, er fortsatt stor. I store deler av Investinors univers er kapitaltilgangen utfordrende, særlig for selskaper hvor både risikoen og kapitalbehovet er stort. Samtidig observerer vi at nye venturefond, som kan være aktuelle for Investinors fondsmandat, sjelden når sin maksimale størrelse. Dette kan på sikt føre til lavere kapitaltilgang for norske oppstartsselskaper. I lys av de rådende markedsforholdene prioriterte Investinor også i 2023 å utvikle eksisterende selskaper i porteføljen gjennom den aktive eierskapsutøvelsen sin.

Investeringsporteføljen

Per 31. desember 2023 var fordelingen av Investinors investeringer i den kommersielle virksomheten som presentert i tabellene under:

Kommersiell investeringsvirksomhet (i mill. NOK)	Tildelt kapital	Likviditet	Kostpris	Virkelig verdi	Antall selskaper /fond
Aktive direkteinvesteringer	4 200	497	2 726	2 530	54
Fonds- og matcheinvesteringer	1 804	609			
Fondsinvesteringer			518	683	25 (382)
Matcheinvesteringer			561	487	15
Presåkorninvesteringer			69	111	13
Totalt	6 004	1 106	3 805	3 700	451

Investeringsporteføljen er vurdert å ha en virkelig verdi på 3 700,1 millioner kroner.

Investeringene som er foretatt i preså Korn- og så Kornordningen som ble overtatt fra Innovasjon Norge, inngår ikke i konsernets balanse ettersom alle realiseringer tilbakebetales til staten i sin helhet. Med unntak av Investinor Nord-Norge (tidligere Koinvesteringsfondet for Nord-Norge) er alle ordningene lukket, og det foretas ingen nye investeringer i fond eller selskaper (kun utbetaling av kommitterte beløp).

Øvrig investeringsvirksomhet (i mill. NOK)	Tildelt kapital	Likviditet	Kostpris	Virkelig verdi	Antall selskaper /fond
Preså Kornfond (låneordning)	290	16	226	180	30 (235)
Så Kornfond (låneordning)	1 273	451	260	131	2 (28)
Så Kornfond (egenkapitalordning)	950	180	646	575	5 (69)
Investinor Nord-Norge	132	74	56	44	7
Totalt	2 645	722	1 189	930	44 (332)

For alle kommersielle mandater er vurdering til virkelig verdi foretatt etter IPEV (The International Private Equity and Venture Capital Valuation) guidelines. Virkelig verdi for den øvrige investeringsvirksomheten er etter NGAAP-regler (norsk god regnskapsskikk), og oppskrivinger er derfor ikke tatt med for egenkapitalinvesteringer. Etter IPEV guidelines tilsvarer ikke-bokførte oppskrivinger cirka 127,5 kroner per 31. desember 2023. Antallet selskaper og fond som er oppgitt i tabellene, er antallet aktive selskaper og fond som Investinor har investert i.

I løpet av 2023 har Investinor bidratt med totalt 629,2 millioner kroner til ny- og oppfølgingsinvesteringer innenfor den kommersielle investeringsvirksomheten. Investeringene har utløst totalt 3 750,8 millioner kroner i utbetalt kapital til 68 forskjellige selskaper og fond. For aktive direkteinvesteringer er det investert totalt 328,2 millioner kroner. Via fonds- og matchemandatet har Investinor investert 301,0 millioner kroner. Investinor har per 31. desember 2023 et kommittert, men ikke utbetalt beløp på 337,2 millioner kroner til fondsinvesteringene.

Kommersiell investeringsvirksomhet (i 1000 NOK)	Totalt	Fra Investinor	Andel
Aktive direkteinvesteringer	1 409 145	328 187	23 %
Fonds- og matcheinvesteringer			
Fondsinvesteringer	1 603 291	159 197	10 %
Matcheinvesteringer	738 352	141 837	19 %
Sum	3 750 788	629 221	17 %

Videre er det investert totalt 96,7 millioner kroner i ny- og oppfølgingsinvesteringer fra preså Korn- og så Kornordningene, inkludert Investinor Nord-Norge. Investeringene er gjennomført i ni forskjellige selskaper og fond.

Øvrig investeringsvirksomhet (i 1000 NOK)	Totalt	Fra Investinor	Andel
Investinor NordNorge	41 522	18 500	45 %
Så Kornordningen (lån)	0	0	0 %
Så Kornordningen (EK)	208 197	78 250	38 %
Totalt	249 719	96 750	39 %

Finansporteføljen

Den delen av Investinors forvaltningskapital som ikke er plassert i selskapsinvesteringer, er plassert i rentebærende plasseringer i kapitalmarkedet, begrenset til rente- og obligasjonsfond med lav utsteder- og renterisiko. Investinor hadde følgende rentebærende investeringer per 31. desember 2023:

Forvalter	Fond	Durasjon (år)	Avkastning hittil i år	Markedsverdi
Storebrand	Storebrand Likviditet B	0,2	5,01 %	243 640
Fondsforvaltning	Pluss Obligasjon	0,9	5,55 %	59 199
Danske Invest	DI Norsk Lkv Inst A	0,2	5,00 %	147 717
Sum aktive direkteinvesteringer				450 556
Storebrand	Storebrand Likviditet B	0,2	5,01 %	247 399
Fondsforvaltning	PLUSS Kort Likv. II	0,2	4,79 %	67 784
Danske Invest	DI Norsk Likv Inst A	0,2	5,24 %	7 094
Danske Invest	DI Norsk Likv OMF	0,1	4,75 %	24 073
Danske Invest	DI Norsk Obligasjon	2,4	5,28 %	40 562
Sum fonds- og matcheinvesteringer				386 912
Sum finansportefølje eks. bankinnskudd				837 468
Bankinnskudd konsern				317 931
Sum finansportefølje konsern				1 155 399

0,45 milliarder kroner av forvaltningskapitalen håndteres av Nærings- og fiskeridepartementet og er derfor ikke en del av Investinors finansportefølje selv om disse midlene er tilgjengelige for investeringer.

Redegjørelse for årsregnskapet

Investinor avlegger regnskapet i samsvar med IFRS, og ved verdsettelsen av investeringsporteføljen benyttes virkelig verdi per balansedato som verdsettelsesprinsipp. For unoterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, følger Investinor retningslinjer fra IPEV guidelines. Målsettingen med metoden er å anslå hva transaksjonskursen ville ha vært dersom et salg ble gjennomført på balansedato.

Selskapene hvor øvrig investeringsvirksomhet ligger, inngår ikke i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

Driftsinntekter

Driftsinntekter i morselskapet består hovedsakelig av forvaltningshonorarer fra datterselskaper og av eventuelle nedskrivninger i datterselskaper. I forbindelse med overføring av virksomhet fra Innovasjon Norge og tildeling av fonds- og matchemandatet i 2020 opprettet Investinor datterselskaper for å organisere virksomheten sin. Investinors portefølje av aktive direkteinvesteringer var per 31. desember 2021 i sin helhet overført fra Investinor AS til et datterselskap. 2022 var Investinor AS' første fulle driftsår som rent forvaltningsselskap, uten investeringsportefølje.

Morselskapets driftsinntekter endte på -197,0 (-675,8) millioner kroner i 2023. Av dette utgjorde inntekter fra forvaltningshonorarer 75,0 (77,0) millioner kroner. Øvrige driftsinntekter på -272,1 (-752,8) består i 2023 av nedskrivning av aksjer i datterselskapene.

Konsernets driftsinntekter består hovedsakelig av avkastning fra kommersielle mandater. Avkastningen er i form av verdiendringer, gevinst/tap ved realiseringer samt renteinntekter fra ansvarlige og konvertible lån. Konsernets driftsinntekter endte på -196,5 (-763,1) millioner kroner, hvorav 41,1 (8,1) millioner kroner fra mandat for fonds- og matcheinvesteringer og -243,0 (-777,1) millioner kroner fra aktive direkteinvesteringer. Det er også inntektsført 5,4 (5,9) millioner kroner til konsernet fra forvaltningsselskapet, hovedsakelig tilknyttet forvaltning av øvrig investeringsvirksomhet.

Driftskostnader

Driftskostnadene for morselskapet endte på 76,7 (79,5) millioner kroner. Konsernets driftskostnader

endte på 86,7 (83,3) millioner kroner. Økningen skyldes flere elementer, blant annet økning i software/lisenser og økning i innleid konsulentbistand. Konsernets kostnadsførte bonus er i 2023 2,5 (8,1) millioner kroner, ikke inkludert avsetning til feriepenger og offentlige avgifter.

Netto finans

Den delen av konsernets kapital som ikke er investert i selskaper eller fond, er plassert i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater med lav kreditt- og renterisiko.

Netto finansinntekter i morselskapet ble 2,4 (1,3) millioner kroner. For konsernet ble netto avkastning på markedsbaserte finansielle omløpsmidler 62,7 (20,6) millioner kroner. Markedsbaserte finansielle omløpsmidler og bankinnskudd utgjorde 1 155,4 (1 558,8) millioner kroner per 31. desember 2023. Økningen i avkastningen skyldes hovedsakelig høyere renter sammenlignet med året før.

Totalresultat

Morselskapets totalresultat ble -275,2 (-746,3) millioner kroner. Skattekostnaden endte på 4,2 (-7,2) millioner kroner. Konsernets totalresultat endte på -224,3 (-817,9) millioner kroner og skattekostnaden på 4,2 (-7,2) millioner kroner.

Kontantstrøm

Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i Investinor er kontantstrøm fra erverv og salg av eierandeler fra investeringsporteføljen samt kontantstrøm knyttet til selve forvaltningen.

For morselskapet ble kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter 11,7 (8,0) millioner kroner. Den operasjonelle kontantstrømmen for konsernet endte på -567,5 (-159,7) millioner kroner. Den negative kontantstrømmen for 2023 skyldes at det har vært utbetalt betydelig større beløp til porteføljeselskaper enn innbetalinger fra realisasjoner. I 2023 var innbetalinger fra porteføljeselskaper totalt 50,5 millioner kroner, mot 355,5 millioner kroner året før.

Kontantstrømmen fra investeringsaktiviteter er i morselskapet -171,1 (-143,3) millioner kroner. Kontantstrømmen er hovedsakelig tilknyttet tre kapitalforhøyelser i datterselskaper på til sammen 169,1 millioner kroner, hvorav 169,0 millioner kroner er kapitalforhøyelser i datterselskapet som forvalter fonds- og matchemandatet. I 2022 var kapitalforhøyelsene i samme datterselskap lik 142,0 millioner kroner. Kapitalforhøyelsene tilsvarer statens tildeling av midler til fonds- og matchemandatet.

Konsernets kontantstrøm fra investeringsaktiviteter er hovedsakelig tilknyttet finansporteføljen og endte på 520,5 (91,4) millioner kroner. Beløpet reflekterer netto plassering av midler til rentebærende fond, hvor konsernet i 2023 hadde en betydelig større andel av innløste fondsandeler enn plasseringer. Dette henger sammen med at utbetalinger til porteføljeselskaper har vært høyere enn innbetalinger fra realisasjoner.

Morselskapets og konsernets kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter endte på 166,1 (142,0) millioner kroner og består hovedsakelig av egenkapitalinnskudd fra eier i forbindelse med tildeling på 169,0 millioner kroner til fonds- og matchemandatet.

Morselskapets kontantbeholdning var 48,6 (41,8) millioner kroner. Annen kortsiktig gjeld utgjorde på samme tid 20,9 (28,0) millioner kroner og består hovedsakelig årets bonusavsetning, feriepengeavsetning og konsernintern gjeld.

Konsernets kontantbeholdning var 317,9 (198,8) millioner kroner. Annen kortsiktig gjeld utgjorde på samme tid 20,7 (18,2) millioner kroner og består hovedsakelig av årets bonus- og feriepengeavsetning.

Totalkapital i morselskapet ble ved utgangen av året 4 779,5 (4 853,1) millioner kroner, med en egen-

kapitalandel på 98,6 prosent.

Totalkapitalen for konsernet er ved utgangen av året 4905,5 (4 916,9) millioner kroner, med en egenkapitalandel på 98,6 prosent. Konsernet har ingen langsiktig rentebærende gjeld.

Styret mener at årsregnskapet gir et rettviseende bilde av Investinors eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat.

Risiko

Risikostyring er en integrert del av Investinors virksomhetsstyring og er en del av strategi- og planprosessen i Investinor. Styret har fastsatt Investinors risikoappetitt innenfor definerte risikoområder, som beskriver risikoen Investinor er villig til å akseptere for å realisere strategi og fastsette målsettinger. Risikoappetitten gir veiledning til Investinors risikostyringsprosess, både ved å sikre konsistent atferd blant de ansatte og sørge for at Investinor bevisst utnytter kapasiteten til å påta seg risiko.

Identifiserte risikoer vurderes og håndteres løpende, og Investinor rapporterer kvartalsvis til styret om status på de ulike risikoelementene i selskapet. Investinor har identifisert fire hovedkategorier for risiko som selskapet er eksponert for: strategisk risiko, operasjonell risiko, finansiell risiko og etterleversrisiko. Investinors risikoeksponering innenfor hver kategori gjennomgås nedenfor.

Strategisk risiko

Investinor er utsatt for risiko tilknyttet virksomhetens strategi, markeds- og konkurransemessige forandringer og endringer av rammebetingelser og må være organisert på en måte som gjør at konsernet kan tilpasse seg endringer i rammebetingelsene eller i markeds- og konkurransevilkår. Styrets vurdering er at Investinor er godt rustet organisatorisk (struktur, ressurser og kompetanse) til å adressere og håndtere risikoen, så vel som å gripe muligheter som kan oppstå ved endringer i rammebetingelser og markedet.

Operasjonell risiko

Investinors operasjonelle risiko er risiko tilknyttet interne prosesser eller systemer eller eksterne hendelser som kan medføre økonomisk tap eller tap av omdømme. Investinor legger stor vekt på å utvikle interne verktøy og prosesser som skal bidra til å redusere denne risikoen.

God og aktiv oppfølging av Investinors eierposisjoner er en av de mest sentrale prosessene i Investinor, og dette søkes sikret ved å påse at organisasjonen har riktig investeringskompetanse, samtidig som at det er etablert gode investeringsprosesser og investeringsverktøy. Investinor har i 2023 videreutviklet sentrale verktøy som inngår i investerings- og eierskapsprosessene. For å gi bedre kapitaldisiplin, ressurs- og kostnadsallokering samt utvikle muligheter for porteføljemodellering har Investinor inndelt investeringsporteføljen i syntetiske fond, i tråd med måten private investeringsfond opererer på. Denne fondifiseringen er i tillegg innarbeidet i Investinors selskapetsinvesteringsmetodikk og forventes å bidra både til bedre investeringsbeslutninger og redusert operasjonell risiko.

For Investinors finansielle rapportering er verdsettelse av eierposisjonene av sentral betydning etter som verdien av Investinors porteføljeselskaper og fond utgjør den største verdien i konsernets samlede balanse. Det vil i den løpende rapporteringen av Investinors verdiskapning alltid hefte usikkerhet ved verdsettelsen av finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked. Investinor baserer vurderingene sine på den informasjonen som er tilgjengelig i markedet, og verdsetter investeringene i selskapene i samsvar med retningslinjer fra IPEV. For å sikre at Investinor løpende rapporterer riktig markedsverdi på investeringsporteføljen sin, er det i 2023 innarbeidet en risikobasert verdsettelse av eierandeler ved at større enkelteksponeringer må verdivurderes hyppigere enn tidligere.

Innenfor området operasjonell risiko har informasjonssikkerhet vært et særskilt fokusområde fra

både styret og ledelse i 2023. Investinors styringssystem for informasjonssikkerhet er gjennom året oppdatert, både gjennom overordnede policyer og operative prosedyrer. Utviklingen innenfor informasjonssikkerhet skjer hurtig og krever at Investinor jobber kontinuerlig med å overvåke og analysere det relevante trusselbildet og iverksetter tiltak etter hvert som nye risikoer identifiseres.

Styrets vurdering er at Investinor har jobbet godt med risikoreduserende tiltak i løpet av 2023, samt at risikostyring er en kontinuerlig prosess hvor det til enhver tid vil være rom for utvikling og forbedring.

Finansiell risiko

Investinor er primært utsatt for følgende typer finansiell risiko:

- Markedsrisiko
- Selskapsspesifikk risiko
- Valutarisiko
- Kredittrisiko

Markedsrisiko

Investinor er utsatt for markedsrisiko ved at det kan oppstå tap på selskapets investeringer i selskaper og fond som en konsekvens av markedssvingninger. Som en følge av Investinors investerings- og porteføljestrategi som ble implementert i 2022, har Investinor i løpet av 2023 videreutviklet sentrale verktøy i investerings- og eierskapsprosessene. De nye verktøyene har bidratt til å gi Investinor økt innsikt i egen portefølje, herunder økt innsikt i utviklingen i enkeltelskaper og mer innsikt i porteføljesammensetningen. Dette har styrket Investinors forutsetninger til å utøve god kapitaldisiplin samt diversifisering og risikostyring av porteføljen.

Selskapsspesifikk risiko

Som følge av at Investinor investerer i tidlig fase, hvor selskapene ofte hverken har bevist forretningsmodellen sin eller etablert en positiv inntjening, er investeringsporteføljen utsatt for en betydelig selskapsspesifikk risiko. Mandatenes krav til privat deltakelse (> 50 prosent) ved emisjoner og i eierskap er et viktig tiltak for å redusere denne risikoen. I tillegg har Investinor etablert en egen investeringsmetodikk for å bidra til at riktige investeringsmuligheter blir valgt, at god verdiutvikling skjer i eierperioden, og at realisasjoner blir gjort med god avkastning.

Valutarisiko

Investinor er eksponert mot valutarisiko i de aksjene som er denominert i utenlandsk valuta, samt de fondskommitteringene som er tegnet i utenlandsk valuta. Per 31. desember 2023 omfatter dette to selskapsinvesteringer og seks fondsinvesteringer. Styret vurderer at Investinor har en begrenset valutarisiko. Sikring av valutaeksponering anses ikke kosteffektivt.

Kredittrisiko

Kredittrisiko oppstår i det alt vesentlige på Investinors renteplasseringer. Disse plasseringene gjøres i henhold til eget forvaltningsmandat fastsatt av styret og skjer kun i rentefond som investerer i norske papirer utstedt i norske kroner, og som har papirer utstedt eller garantert av banker, forsikringsselskaper og kommuner eller fylkeskommuner. Investinor er også eksponert for kredittrisiko gjennom lån gitt til porteføljeselskaper. Lån blir i mindre grad brukt som investeringsinstrument, samtidig som at de løper med korte løpetider. Styret vurderer at Investinor har en begrenset kredittrisiko på renteplassering og lån gitt til porteføljeselskaper. Sikring av kredittrisiko anses ikke nødvendig.

Etterlevelsesrisiko

Etterlevelsesrisiko er risiko særlig knyttet til brudd på lover og regler. I tillegg til ordinær skatte- og selskapslovgivning har Investinors ulike mandater egne regelverk og vedtekter som til enhver tid skal etterleves. Investinor har en rekke interne retningslinjer og verktøy som bidrar til å redusere risikoen

for brudd på lover og regler. Herunder er beslutningsfullmakt i Investinor begrenset til administrerende direktør, og det er etablert maler og verktøy som bistår Investinors ansatte i å gjennomføre gode og riktige vurderinger i det løpende arbeidet deres.

Fortsatt drift

Med bakgrunn i selskapets stilling og finansielle situasjon bekreftes det, i samsvar med regnskapsloven § 33, at forutsetningen om fortsatt drift er til stede, og det er lagt til grunn ved avleggelsen av årsregnskapet.

Det er ikke inntruffet forhold etter regnskapsårets utgang som påvirker bedømmelsen av det fremlagte regnskapet utover de forhold som er nevnt i denne beretningen.

Forsikring

Investinor har etablert styreansvarsforsikring for styrets medlemmer, administrerende direktør og ansatte som sitter i styret i porteføljeselskaper og fond. Forsikringsdekningen er, i henhold til bransjestandard, tilpasset Investinors virksomhet.

Organisasjon og arbeidsmiljø

Investinor skal være en attraktiv arbeidsplass med kompetente medarbeidere og høy etisk standard. Det legges stor vekt på å skape et åpent, engasjerende og stimulerende arbeidsmiljø som gir ansatte mulighet til faglig og personlig utvikling. Investinor har fleksible ordninger som gjør det mulig å kombinere karriere og privatliv. Det gjennomføres årlige medarbeiderundersøkelser og utviklingssamtaler med de ansatte. Avgangen er svært lav.

Per 31. desember 2023 var det 35 ansatte i Investinor AS, sammenlignet med 33 ansatte i 2022.

Det har ikke forekommet alvorlige arbeidsuhell eller ulykker i løpet av året som har resultert i materielle skader eller personskader. Sykefraværet utgjorde 5,75 prosent av total arbeidstid i 2023, mot 3,2 prosent i 2022. Viseadministrerende direktør Ann-Tove Kongsnes har i hele 2023 hatt stillingen som konstituert administrerende direktør som følge av Terje Eidesmos sykefravær. Sten-Roger Karlsen ble annonsert som ny administrerende direktør vinteren 2024, med tiltredelse 1. mai 2024. Styret vil rette en særskilt takk til Kongsnes for å ha vært konstituert i stillingen over lang tid. Styret vil også takke øvrige ansatte for god innsats i et krevende år.

Både styret og ledelsen er seg bevisst de samfunnsmessige forventningene om tiltak for å fremme likestilling i virksomheten og styret. I forbindelse med ansettelser har Investinor siden oppstarten av virksomheten foretatt aktive søk etter potensielle kvinnelige søkere. Selskapet har også praktisert i flere år at både beste mannlige og beste kvinnelige kandidat skal være med i finalerunden ved nyansettelser.

Denne bevisste satsingen over tid har gitt resultater. Kvinneandelen i Investinor ligger på 36 prosent, samt 29 prosent innenfor investeringsdelen av organisasjonen. I 2023 ble én kvinne rekruttert til investeringsteamet. Innen utgangen av 2023 hadde Investinor et mål om at kvinneandelen i investeringsvirksomheten skal ligge over 30 prosent, med et langsiktig mål om 40–60 prosent. Investinors ledergruppe besto ved utgangen av året av seks personer, hvorav to kvinner. Per 31. desember 2023 var kvinneandelen i styret 40 prosent. Foruten likestilling mellom kjønn ønsker Investinor å vektlegge mangfold i ansettelsesprosesser.

Investinor har etablert etiske retningslinjer, hvor det blant annet er nedfelt at alle medarbeidere er forpliktet til å motsette seg diskriminering, trakassering eller annen atferd som ansatte, porteføljeselskaper, fond, forretningsforbindelser eller andre med rette kan oppfatte som krenkende. Direkte eller indirekte negativ diskriminering skal ikke finne sted, og Investinor tolererer ikke atferd som kan oppfattes som nedverdiggende. Det er etablert varslingsrutiner, slik at kritikkverdige forhold kan

meldes både via Investinors nettside og anonymt via uavhengig tredjepart.

Investinor har ingen aktiviteter som kan klassifiseres som forskning og utvikling. Selskapet investerer imidlertid i virksomheter som i stor grad driver med forskning og utvikling.

Klima- og miljøpåvirkning

Investinor har utarbeidet klimaregnskap for 2023 hvor det skilles mellom direkte utslipp (scope 1), indirekte utslipp fra innkjøpt energi (scope 2)¹ og indirekte utslipp fra innkjøpte varer og tjenester, herunder reisevirksomhet (scope 3)². Klimaregnskapet viser totale utslipp på 514 tonn CO₂-ekvivalenter (lokasjonsbasert) knyttet til Investinors drift og interne investeringer i 2023. Dette er en svak økning på 23 tonn fra 2022³. Til tross for å i stor grad ha vært påpasselig med å gjenbruke møbler med mer i forbindelse med nye kontorlokaler ble det gjort noen nyinvesteringer av IT-utstyr og møbler, disse utgjør en stor del av økningen. Samtidig er det en reduksjon knyttet til utslipp fra flyreisene våre, mens indirekte utslipp i forbindelse med leie av lokaler med mer til Venturekonferansen drar i motsatt retning.

Siden nærmere 90 prosent av utslippene i 2023 var knyttet til leverandørkjeden, startet Investinor i 2023 et arbeid mot tjenesteleverandørene sine og en innsamling av faktiske utslippsdata fra de største. Erfaringen så langt er at dette ikke er tall som alle klarer å levere rettidig. Dette arbeidet vil vi fortsette med i 2024.

Den indirekte klima- og miljøpåvirkningen skjer også gjennom Investinors investeringer (scope 3, kategori 15, er foreløpig ikke del av klimaregnskapet vårt). Manglende forståelse for vesentlig bærekraftsrisiko i enkeltinvesteringer vil kunne føre til feilinvesteringer hvor det er vanskelig å endre det enkelte porteføljeselskapet som del av det aktive eierskapet. Dette vil kunne føre til lav avkastning. Investinor skal gjennomføre vurderinger av bærekraftsrisiko i porteføljeselskapene i alle faser av eierskapet. Dette er integrert i investeringsprosessen vår og en sentral del av eierskapsutøvelsen vår. Når det gjelder den indirekte klimapåvirkningen fra Investinors porteføljeselskaper og fond, er det i 2023 gjort foreløpige estimater av totale utslipp i investeringsporteføljen. Estimerte utslipp per selskap og fond er fordelt etter Investinors eierandel. Basert på disse estimatene har vi identifisert enkeltelskapene og sektorene som står for de største utslippene. Investinor vil fortsette dette målrettede arbeidet fremover mot selskapene med de største utslippene med tanke på forventninger rundt klimaregnskap og utslippskutt.

Ansvarlig investeringsvirksomhet

Investinor vedtok gjeldende Policy for ansvarlig investeringspraksis i 2016, som siden da har vært revidert i flere runder, sist i 2023. Denne policyen samt Investinors etiske retningslinjer ligger tilgjengelige på våre nettsider. Investinor er i tillegg tilsluttet FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) og UN Global Compact.

1 Totale utslipp lokasjonsbasert lik 11 CO₂e, mens 21 CO₂e markedsbasert. Dette er som følge av at huseier Entra i 2023 gikk bort fra innkjøp av opprinnelsesgarantier. Totale utslipp i scope 2 har med beregning av begge metodene økt sammenlignet med 2022, da andelen fjernvarme har gått opp som følge av nye kontorlokaler.

2 Relevante og vesentlige kategorier for Investinor i henhold til Greenhouse gas protocol, Technical guidance for calculating scope 3 emissions: Kategori 1 (innkjøp varer og tjenester): 357 CO₂e, kategori 2 (kapitalvarer): 80 CO₂e, kategori 6 (reiserelaterte kostnader drift): 66 CO₂e. Kategori 15 som gjelder investeringsportefølje, er ikke inkludert, men det er gjort estimater av klimafotavtrykket i investeringsporteføljen.

3 Som følge av stadige forbedringer med tanke på mer granulær metodikk og datafangst er utslippstallene for 2022 oppdatert slik at de skal være direkte sammenlignbare med tall for 2023.

Å integrere ESG og bærekraft i investeringsstrategien, i alle investeringsanalyser, beslutningsprosesser, aktiv eierskapsutøvelse og frem til «exit» er derfor strategisk viktig for Investinor. For å sikre en langsiktig og bærekraftig avkastning innebærer Investinors tilnærming å innrette arbeidet på flere nivåer:

- vurderinger av hvordan et selskap eller fond påvirker ulike ESG- og bærekraftstemaer
- vurderinger av hvordan et selskap eller fond selv blir påvirket negativt av ESG- og bærekraftstemaer
- ha et langsiktig perspektiv på investeringer og derfor investere i bedrifter med en bærekraftig forretningsmodell
- prioritere investeringer i sektorer
 - som ivaretar utnyttelse av viktige naturressurser
 - som utnytter ny teknologi og kompetanse
 - som bidrar til mindre miljøbelastning og menneskeskapte klimaendringer

Videre skal Investinor i den aktive eierskapsutøvelsen

- bruke eierinnflytelse til å påvirke porteføljeselskapene og fondsforvalterne slik at arbeidet deres med ESG og bærekraft blir best mulig i samsvar med Investinors krav
- i dialog med selskapene og fondene konsentrere seg om håndtering av vesentlige risikoer og muligheter knyttet til ESG og bærekraft

Redegjørelse for aktsomhetsvurderinger i henhold til åpenhetsloven

Investinor vil innen 30. juni hvert år offentliggjøre og oppdatere selskapets redegjørelse for gjennomførte aktsomhetsvurderinger. Redegjørelsen vil være tilgjengelig på Investinors hjemmeside.

Eierstyring og selskapsledelse

Styringen av Investinor bygger blant annet på regnskapsloven, aksjeloven og den norske anbefalingen for eierstyring og selskapsledelse. Les mer om redegjørelsen for eierstyring og selskapsledelse i eget dokument til årsrapporten.

Utsikter

Det utfordrende makrobildet påvirker Investinors investeringsmuligheter samt risikoviljen blant medinvestorene våre. For en langsiktig investor som Investinor skaper markedsuroen også muligheter. Tilgangen på investeringsmuligheter er høy, og verdsettelsene har falt til attraktive nivåer sett fra en kjøpers ståsted. Ved inngangen til 2024 har Investinor om lag 379,0 millioner kroner tilgjengelig for investeringer.

Styret vurderer at dagens portefølje vil kunne gi god avkastning fremover. Samtidig har usikkerheten økt de siste årene. Mange av porteføljeselskapene vil oppleve at finansieringsprosesser er mer krevende enn tidligere. Selskapene må i tillegg balansere behovet for strengere kostnadsdisiplin med et høyere kostnadsnivå på grunn av den generelle prisveksten i samfunnet.

Uavhengig av dette vil Investinor fortsatt arbeide for å styrke økosystemet rundt norske oppstartselskaper. En sentral oppgave er å trekke flere internasjonale venturekapitalinvestorer til Norge og mobilisere kapital fra eiermiljøer i Norge som kan bidra til tidligfase- og venturesegmentet. Styret er tilfreds med det uvanlig høye nivået på utløst internasjonal kapital i 2023, men er forberedt på at dette vil kunne normalisere seg fremover. Styret er opptatt av å øke realiseringstakten i porteføljen, men registrerer samtidig at markedsforholdene kan gjøre det utfordrende å frigjøre midler til nyinvesteringer ved å selge selskapsandeler med tilfredsstillende avkastning. Ifølge analyseselskapet PitchBook falt verdien av venturerelaterte «exit»-transaksjoner i Europa med 72 prosent i 2023.

Styret er forberedt på at resultatene vil kunne svinge kraftig fremover. Investinor investerer i tidligfaseselskaper med høy iboende risiko. Enkelte av selskapene er notert på offentlige markedsplasser hvor det kan være begrenset likviditet i aksjen. Dette kan føre til store urealiserte verdiendringer gjennom kvartalene, som påvirker Investinors resultater. Arbeidet med å styrke Investinors bedrifter og stilling ligger imidlertid fast. I tillegg til kapital bruker Investinor kunnskap og nettverk i den aktive eierskapsutøvelsen sin. Målet er å skape høyest mulig avkastning innenfor bærekraftige rammer. Investinors styrke som tidligfaseinvestor er det komplementære settet av virkemidler vi har tilgjengelig. Disse virkemidlene er styrket etter at Investinors eier i 2023 opphevet en vedtektsbegrensning som forhindret mandatet for aktive direkteinvesteringer å investere i selskaper som har mottatt finansiering fra andre mandater. Dette gjør at Investinor kan adressere markedssvikter i alle faser som tidligfasebedrifter opererer innenfor.

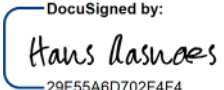
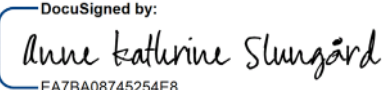
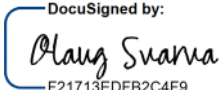
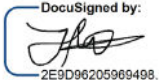
Forslag til resultatdisponering

Styret foreslår at Investinor AS' årsresultat på -275,2 millioner kroner disponeres som følger:

(i NOK 1.000)	Totalt
Annen egenkapital	-275 193
Sum disponert	-275 193

Styret foreslår at det ikke deles ut utbytte for regnskapsåret 2023.

Trondheim, 10. april 2024

DocuSigned by:  29F55A6D702F4F4... Hans Aasnæs styrets leder	DocuSigned by:  EA7BA08745254E8... Anne Kathrine Slungård styrets nestleder	DocuSigned by:  F21713EDFB2C4F9... Olaug Svarva styremedlem
DocuSigned by:  1D6AD5614D25466... Bjørn Erik Reinseth styremedlem	DocuSigned by:  2E9D96205969498... Henrik Lie-Nielsen styremedlem	
DocuSigned by:  B330ED6A431A4F1... Ann-Tove Kongsnes Konstituert administrerende direktør		

Oppstilling av totalresultatet

(TALL I 1000 NOK)		KONSERN		MOR	
Driftsinntekter og driftskostnader	Note	2023	2022	2023	2022
Gevinst på private equity investeringer	6	262 363	-174 250	0	0
Tap på private equity investeringer	6	-466 982	-596 498	-272 068	-752 821
Andre driftsinntekter		8 095	7 693	75 039	76 987
Driftsinntekter		-196 525	-763 054	-197 029	-675 834
Lønn- og sosiale kostnader	12	-56 412	-59 456	-55 832	-59 456
Avskrivning på varige driftsmidler	18	-1 431	-1 505	-1 430	-1 505
Avskrivning på rett-til-bruk eiendeler	14	-3 400	-2 283	-3 400	-2 283
Annen driftskostnad	11	-25 462	-20 028	-16 092	-16 285
Driftskostnader		-86 706	-83 272	-76 754	-79 529
Driftsresultat		-283 230	-846 326	-273 783	-755 362
Finansinntekter og finanskostnader					
Finansinntekter	17	64 085	20 729	3 777	1 372
Finanskostnader	17	-1 399	-111	-1 399	-111
Sum finansposter		62 686	20 618	2 378	1 261
Resultat før skatt		-220 544	-825 708	-271 405	-754 102
Skattekostnad	16	-4 182	7 245	-4 182	7 245
Årsresultat		-224 726	-818 463	-275 587	-746 857
Poster som ikke vil bli reklassifisert til resultat					
Aktuarielle gevinster og tap		526	803	526	803
Skatteeffekt		-131	-201	-131	-201
Sum andre inntekter og kostnader		394	602	394	602
Totalresultat for perioden		-224 332	-817 861	526	-746 254

Oppstilling av finansiell stilling

(TALL I 1000 NOK)		KONSERN		MOR	
Langsiktige eiendeler	Note	31.12.2023	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2022
Utsatt skattefordel	16	0	4 313	0	4 313
Andre immaterielle eiendeler	18	4 383	3 922	4 383	3 922
Immaterielle eiendeler		4 383	8 235	4 383	8 235
Driftsløsøre, inventar, kontormask. o.l.	18	3 329	1 148	3 280	1 148
Varige driftsmidler		3 329	1 148	3 280	1 148
Investering i aksjer og andeler	3, 4, 5, 6	3 595 853	3 240 778	0	0
Investering i datterselskaper	20	0	0	4 676 126	4 779 084
Konvertible og ansvarlige lån	3, 4, 5, 6	104 249	91 213	0	0
Andre finansielle anleggsmidler	4, 5	6 172	5 453	6 072	5 353
Rett-til-bruk eiendeler	14	28 832	445	28 832	445
Langsiktige finansielle eiendeler		3 735 105	3 337 889	4 711 029	4 784 882
Sum langsiktige eiendeler		3 742 818	3 347 273	4 718 692	4 794 265

Kortsiktige eiendeler

Fordringer	8	7 293	10 795	12 290	16 984
Markedsbaserte oblig. og sertifikater	4, 5, 7	837 469	1 359 962	0	0
Bankinnskudd og kontanter	5, 9	317 931	198 825	48 561	41 821
Kortsiktige eiendeler		1 162 693	1 569 582	60 852	58 806

Sum eiendeler		4 905 510	4 916 855	4 779 544	4 853 071
----------------------	--	------------------	------------------	------------------	------------------

Egenkapital

Aksjekapital	10	2 701 750	2 617 250	2 701 750	2 617 250
Overkurs		1 861 299	1 776 799	1 861 299	1 776 799
Ikke registrert kapitalforhøyelse					
Innskutt egenkapital		4 563 049	4 394 049	4 563 049	4 394 049

Fond for urealiserte gevinster		233 956	193 254	0	0
Annen egenkapital		39 327	293 993	149 449	414 195
Opptjent egenkapital		273 362	487 247	149 449	414 195

Sum egenkapital		4 836 332	4 881 296	4 712 499	4 808 244
------------------------	--	------------------	------------------	------------------	------------------

Gjeld

Pensjonsforpliktelse	13	9 132	9 358	9 132	9 358
Andre avsetninger for forpliktelser		200	200	200	200
Langsiktige leieforpliktelser	14	25 508	0	25 508	0
Avsetning for forpliktelser		34 839	9 558	34 839	9 558

Leverandørgjeld		3 577	2 309	1 471	1 748
Betalbar skatt	16	0	0	0	0
Skyldige offentlige avgifter		5 689	5 029	5 524	5 029
Kortsiktige leieforpliktelser	14	4 341	445	4 341	445
Annen kortsiktig gjeld	15	20 732	18 218	20 869	28 047
Kortsiktig gjeld		34 339	26 001	32 206	35 269

Sum gjeld		69 179	35 559	67 045	44 827
------------------	--	---------------	---------------	---------------	---------------

Sum egenkapital og gjeld		4 905 510	4 916 855	4 779 544	4 853 071
---------------------------------	--	------------------	------------------	------------------	------------------

Oppstilling av kontantstrømmer

KONSERN (TALL I 1000 NOK)	NOTE	2023	2022
Resultat før skatt		-220 544	-825 708
Effekt av føring over utvidet resultat		394	602
Ordinære avskrivninger	16	1 430	1 505
Realisert tap/gevinst aksjer og konvertible lån		421 934	-63 098
Netto verdiendring finansielle eiendeler		-219 953	832 080
Periodens betalt skatt		10 356	-10 356
Innbetalinger i forbindelse med investeringer		50 463	355 545
Utbetalinger i forbindelse med investeringer		-524 359	-386 902
Endring i utlån		-98 876	-54 398
Innbetalinger utlån		0	0
Endring i debitorer		3 502	-5 584
Endring i kreditorer		1 269	473
Endring i andre tidsavgrensningsposter		6 883	-3 890
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		-567 501	-159 732
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	18	-4 372	-2 598
Utbetalt til kapitalforvaltning		-100 000	-303 600
Innbetaling fra kapitalforvaltning		676 500	413 450
Netto utbetaling til kapitalforvaltning		-51 629	-15 883
Annen finansiell plassering		0	0
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		520 499	91 369
Utbetalinger ifm langsiktige leieforpliktelser		-2 892	0
Innbetaling av egenkapital	10	169 000	142 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		166 108	142 000
Netto endring i kontanter		119 106	73 637
Beholdning av kontanter pr. 01.01	9	198 825	125 188
Netto endring i kontanter	9	119 106	73 637
Beholdning av kontanter pr. 31.12		317 931	198 825
Bundne bankinnskudd	9	3 115	1 505

MOR (TALL I 1000 NOK)	NOTE	2023	2022
Resultat før skatt		-271 405	-754 102
Effekt av føring over utvidet resultat		394	602
Ordinære avskrivninger	16	1 430	1 505
Netto verdiendring finansielle eiendeler		272 068	752 821
Periodens betalt skatt		10 356	-10 356
Endring i debitorer		4 694	21 510
Endring i kreditorer		-277	30
Endring i andre tidsavgrensningsposter		-5 525	-4 012
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		11 736	7 999
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	18	-4 372	-2 598
Investering i datterselskaper	20	-169 110	-142 000
Netto utbetaling til kapitalforvaltning		2 378	1 281
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		-171 104	-143 317
Utbetalinger ifm langsiktige leieforpliktelser		-2 892	0
Innbetaling av egenkapital	10	169 000	142 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		166 108	142 000
Netto endring i kontanter		6 740	6 682
Beholdning av kontanter pr. 01.01	9	41 821	35 139
Netto endring i kontanter	9	6 740	6 682
Beholdning av kontanter pr. 31.12		48 561	41 821
Bundne bankinnskudd	9	3 024	2 828

Oppstilling av endring i egenkapitalen

KONSERN (TALL I 1000 NOK)	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital pr 01.01.2022	2 517 000	1 676 549	58 500	387 056	917 559	5 556 664
Resultat	0	0	0	-193 802	-624 661	-818 463
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	602	602
Emisjon	100 250	100 250	-58 500	0	0	142 000
Korreksjon skatt 2021	0	0	0	0	492	492
Egenkapital pr 31.12.2022	2 617 250	1 776 799	0	193 254	293 992	4 881 296

KONSERN (TALL I 1000 NOK)	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital pr 01.01.2023	2 617 250	1 776 799	0	193 254	293 992	4 881 296
Resultat	0	0	0	40 702	-265 428	-224 726
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	394	394
Emisjon	84 500	84 500	0	0	-80	168 920
Korreksjon skatt fra tidligere år	0	0	0	0	10 447	10 447
Egenkapital pr 31.12.2023	2 701 750	1 861 299	0	233 956	39 327	4 836 332

MOR (TALL I 1000 NOK)	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital pr 01.01.2022	2 517 000	1 676 549	58 500	0	1 160 449	5 412 498
Resultat	0	0	0	0	-746 857	-746 857
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	602	602
Emisjon	100 250	100 250	-58 500	0	0	142 000
Egenkapital pr 31.12.2022	2 617 250	1 776 799	0	0	414 195	4 808 244

MOR (TALL I 1000 NOK)	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital pr 01.01.2023	2 617 250	1 776 799	0	0	414 195	4 808 244
Resultat	0	0	0	0	-275 587	-275 587
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	394	394
Emisjon	84 500	84 500	0	0	0	169 000
Korreksjon skatt fra tidligere år	0	0	0	0	10 447	10 447
Egenkapital pr 31.12.2023	2 701 750	1 861 299	0	0	149 449	4 712 499

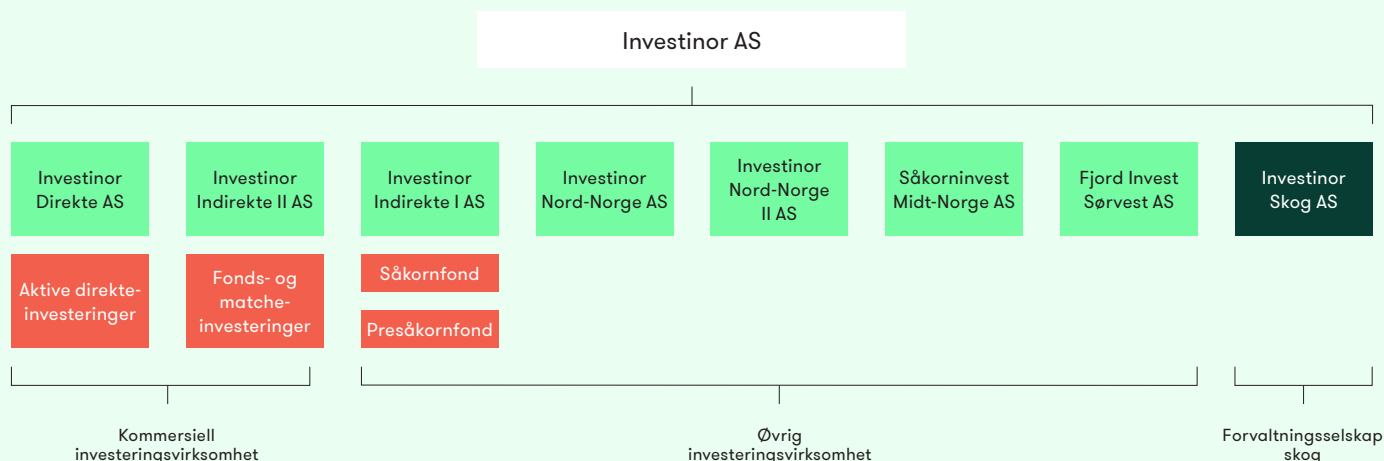
Noter

Note 1	Regnskapsprinsipper	50
Note 2	Finansiell risikostyring	58
Note 3	Regnskapestimater	60
Note 4	Finansielle instrumenter	62
Note 5	Finansielle instrumenter etter kategori	64
Note 6	Investeringer i selskaper og fond	66
Note 7	Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater	75
Note 8	Fordringer	76
Note 9	Kontanter og kontantekvivalenter	76
Note 10	Aksjekapital	77
Note 11	Andre driftskostnader	77
Note 12	Lønn og godtgjørelse mm.	77
Note 13	Pensjon	79
Note 14	Leieavtaler	81
Note 15	Annen kortsiktig gjeld	82
Note 16	Skatt	83
Note 17	Finansposter	86
Note 18	Varige driftsmidler	87
Note 19	Transaksjoner med nærstående parter	88
Note 20	Investering i datterselskaper	89
Note 21	Hendelser etter balansedagen	89

Regnskapsprinsipper

Informasjon om virksomheten

Investinor AS er et norskregistrert aksjeselskap med hovedkontor i Trondheim. Konsernregnskapet omfatter Investinor AS med datterselskaper (som i det videre refereres til som «konsernet»). Konsernets aktiviteter er organisert på følgende måte, hvor Investinor AS fungerer som forvaltningsselskap i konsernet:



Regnskapet for regnskapsåret 2023 er avlagt av selskapets styre og konstituert administrerende direktør.

1.1 Grunnlag for utarbeidelse

Mor- og konsernregnskapene er avlagt i samsvar med IFRS og fortolkninger fastsatt av International Accounting Standards Board, som er godkjent av EU, samt ytterligere opplysningskrav som følger av regnskapsloven.

Regnskapet legger til grunn prinsippene i et historisk kost regnskap, med unntak av følgende eiendeler som måles til virkelig verdi:

- Investeringer i aksjer og andeler samt konvertible og ansvarlige lån måles til virkelig verdi med verdiendringer over resultat
- Investeringer i markedsbaserte obligasjoner og sertifikater måles til virkelig verdi med verdiendringer over resultat

Se også omtale i note 1.3, 1.10 og 1.14.

Regnskapet er utarbeidet med ensartede regnskapsprinsipper for like transaksjoner og hendelser under ellers like forhold.

De viktigste standarder for Investinor er:

- IAS 32 – Finansielle instrumenter – Presentasjon
- IFRS 9 – Finansielle instrumenter
- IFRS 7 – Finansielle instrumenter – Opplysninger
- IFRS 13 – Måling av virkelig verdi

1.2 Endring i regnskapsprinsipper og opplysninger

Anvendte regnskapsprinsipper er konsistent med prinsippene anvendt i foregående regnskapsperiode.

1.3 Konsernregnskap

Konsolideringsprinsipper for datterselskaper

Investinor AS er etter IFRS 10 definert som et investeringsforetak, og skal i utgangspunktet ikke konsolidere datterselskapene. Uavhengig av dette kravet skal et investeringsforetak, dersom det har et datterforetak som ikke selv er investeringsforetak, og som utfører investeringsrelaterte tjenester knyttet til foretakets investeringsvirksomhet, konsolidere dette datterforetaket i samsvar med IFRS 10. Datterselskapene under kommersiell og øvrig investeringsvirksomhet er uten ansatte og fungerer som holdingselskaper for morselskapets investeringsaktiviteter (investeringsforvaltning), og er derfor vurdert å tilfredsstille kravene til konsolidering. Investinor Skog AS er konsernets forvaltningsselskap for investeringer i Skog-sektoren, og ikke vurdert å være et investeringsforetak etter IFRS 10. Regnskapet skal derfor konsolideres slik som for øvrige datterselskap.

Konsernregnskapet som utarbeides omfatter Investinor AS og alle datterforetakene. Som datterforetak regnes alle selskap hvor Investinor har kontroll. Kontroll oppnås når Investinor gjennom sin involvering i selskapet er eksponert for, eller har rett på, variabel avkastning og har mulighet til å påvirke den variable avkastning ved å utøve sin makt. Datterselskaper konsolideres fra det tidspunkt kontroll oppnås og inntil kontroll opphører.

Regnskapsprinsippene i morselskapet anvendes også i datterforetakene ved utarbeidelse av konsernregnskapet, og samtlige konserninterne poster og transaksjoner elimineres. I selskapsregnskapet er datterselskap vurdert til anskaffelseskost, jf. IAS 27 punkt 10. Nedskrivning foretas dersom balanseført verdi overstiger virkelig verdi.

Forvaltningen av øvrig investeringsvirksomhet er organisert i fem datterselskaper. Overskudd som genereres i datterselskapene skal i sin helhet tilbakebetales til staten. Tap dekkes av innvilgede tapsfond og ytterligere bevilgninger fra staten etter behov, eller gjennom tildelt forvaltningskapital. Konsernet har dermed ingen økonomisk risiko tilknyttet forvaltningen av mandatet, og midlene i selskapene vil dermed ikke oppfylle kravene til å kunne bokføres som eiendeler etter IFRS. Med bakgrunn i dette er midlene og den tilhørende tilbakebetalingsforpliktelsen ikke oppført i det konsoliderte regnskapet. Se note 6 for informasjon om investeringsporteføljen i disse selskapene, samt note 21 for en oversikt over finansiell stilling i selskapene.

Konsolideringsprinsipper for tilknyttede selskaper

Konsernets hovedaktivitet er direkte og indirekte investeringer i ulike vekstselskaper. De enkelte investeringene skal foretas på kommersielt grunnlag og være på samme kommersielle vilkår som de øvrige private investorer (pari passu). Investinor skal ikke eie mer enn 49% i et selskap og kan høyst ta 49% i de respektive finansieringsrundene. Tilknyttede selskaper er enheter hvor konsernet har betydelig innflytelse, men ikke kontroll. Betydelig innflytelse foreligger normalt for investeringer der konsernet har mellom 20 % og 50 % av stemmeberettiget kapital. Som en følge av eksisterende investeringsvirksomhet og mandat har konsernet tilknyttede selskaper, jf. IAS 28 punkt 3 flg. Konsernet har ingen felleskontrollerte virksomheter i sin portefølje.

Investinor AS har i konsernregnskapet valgt å måle investeringer i tilknyttede selskaper til virkelig over resultatet i samsvar med prinsippene i IFRS 9, jf. IAS 28 punkt 18. Investinor AS har vurdert at kriteriene for å vurdere tilknyttede selskaper til virkelig verdi over resultatet er til stede. Investinor AS opererer som et venture-selskap med et definert avkastningskrav, og hovedformålet er å investere

på kommersielle vilkår med markedsmessig avkastning.

Investeringer i selskaper som ikke er tilknyttede selskaper eller datterselskaper regnskapsføres i samsvar med IFRS 9.

1.4 Regnskapsprinsipper for morselskapsregnskapet

Det separate morselskapsregnskap for Investinor AS er avlagt i samsvar med IAS 27 – Separate Finansregnskap. Et separat finansregnskap er regnskap som presenteres i tillegg til konsernregnskapet eller i tillegg til finansregnskap for en investor som ikke har investeringer i datterforetak, men har investeringer i tilknyttede foretak eller felleskontrollert virksomhet som i henhold til IAS 28 skal regnskapsføres ved hjelp av egenkapitalmetoden.

Følgende prinsipper er lagt til grunn for regnskapsføring av datterselskaper og tilknyttede selskaper i morselskapsregnskapet:

- Datterselskaper: Datterselskaper regnskapsføres til anskaffelseskost, jf. IAS 27 punkt 10 litra a)
- Tilknyttede selskaper: Tilknyttede selskaper regnskapsføres til virkelig verdi over resultatet i samsvar med IFRS 9, jf. IAS 27 punkt 10 litra b)

Investinor AS anvender den samme regnskapsføringen på hver enkelt kategori av investeringer i samsvar med kravene i standarden.

1.5 Funksjonell valuta og presentasjonsvaluta

Investinor AS presenterer sitt regnskap i NOK, som også er funksjonell valuta. Transaksjoner i utenlandsk valuta omregnes til funksjonell valuta basert på dagskurs på transaksjonstidspunktet.

1.6 Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter inkluderer bankbeholdning.

1.7 Kortsiktige fordringer

Kortsiktige fordringer måles ved første gangs balanseføring til virkelig verdi. Ved senere måling vurderes kortsiktige fordringer til amortisert kost fastsatt ved bruk av effektiv rente-metoden, fratrullet avsetning for forventet livstidstap.

1.8 Varige driftsmidler

Varige driftsmidler måles til anskaffelseskost, fratrullet akkumulerte av- og nedskrivninger. Når eienheter selges eller avhendes, blir balanseført verdi fraregnet og eventuelt tap eller gevinst resultatføres.

Anskaffelseskost for varige driftsmidler er kjøpsprisen, inkludert avgifter/skatter og kostnader direkte knyttet til å sette anleggsmiddelet i stand for bruk. Utgifter påløpt etter at driftsmidlet er tatt i bruk, slik som løpende vedlikehold, resultatføres, mens øvrige utgifter som forventes å gi fremtidige økonomiske fordeler blir balanseført.

Avskrivning er beregnet ved bruk av lineær metode over følgende brukstid:

- Inventar, kontormaskiner, utstyr 3–7 år
- Kunst Avskrives ikke

Avskrivningsperiode og -metode vurderes årlig. Tilsvarende gjelder for utrangeringsverdi.

Balanseført verdi av varige driftsmidler vurderes for nedskrivning hvis hendelser eller endringer i forutsetninger indikerer at balanseført verdi av driftsmidlet ikke er gjenvinnbar. Gjenvinnbar verdi er den høyeste av verdi i bruk og netto salgsverdi.

1.9 Leieavtaler

IFRS 16 – leieavtaler ble innført fra 1.1.2019. Alle avtaler som identifiseres som en leieavtale balanseføres, med mindre avtalens løpetid eller verdien av eiendelen i avtalen er av lav verdi. For hver separat leieavtale identifiseres en bruksrett (eiendel) og en leieforpliktelse (gjeld), som innregnes i balansen som nåverdien av leieforpliktelsen. Nåverdien beregnes på bakgrunn av avtalens implisitte rente, eller selskapets alternative lånerente. For Investinor er leieavtaler knyttet til kontorlokaler de eneste identifiserte avtalene som faller inn under IFRS 16. Leieavtalene består i hovedsak av tre komponenter: husleie, leie av møbler, og felleskostnader/energikostnader. Ved beregning av bruksrett og forpliktelse er alle komponenter inkludert. For nærmere informasjon se note 14.

1.10 Finansielle instrumenter

1.10.1 Klassifisering

Finansielle eiendeler

Etter IFRS 9 skal finansielle eiendeler klassifiseres i tre målekategorier:

- Virkelig verdi med verdiendring over resultat (FVP&L)¹
- Virkelig verdi med verdiendringer over andre inntekter og kostnader (FVOCI)²
- Amortisert kost

For finansielle eiendeler skilles det mellom gjeldsinstrumenter, derivater og egenkapitalinstrumenter.

Egenkapitalinstrumenter

Den vesentligste delen av Investinor AS sin investeringsvirksomhet består av investeringer i egenkapitalinstrumenter. Investeringer i egenkapitalinstrumenter skal måles i balansen til virkelig verdi. Verdiendringer skal som en hovedregel føres i resultat, men et egenkapitalinstrument som ikke er holdt for handelsformål og som ikke er betinget vederlag i en virksomhetsoverdragelse, kan utpekes som målt til virkelig verdi med verdiendringer over OCI. Investinor AS har ikke valgt å benytte seg av muligheten til å utpeke investeringer i egenkapitalinstrumenter til måling til virkelig verdi med verdiendringer over OCI.

Derivater

Alle derivater skal i utgangspunktet måles til virkelig verdi med verdiendring over resultatet, men derivater som er utpekt som sikringsinstrumenter skal regnskapsføres i tråd med prinsippene for

1 FVP&L (fair value through profit or loss)

2 FVOCI (fair value through other comprehensive income)

sikringsbokføring. Investinor AS anvender ikke sikringsbokføring.

Gjeldsinstrumenter

Gjeldsinstrumenter med kontraktsfestede kontantstrømmer som bare er betaling av rente og hovedstol på gitte datoer og som holdes i en forretningsmodell med formål å motta kontraktsmessige kontantstrømmer skal måles til amortisert kost. Instrumenter med kontraktsfestede kontantstrømmer som bare er betaling av rente og hovedstol på gitte datoer og som holdes i en forretningsmodell både for å motta kontraktsmessige kontantstrømmer og for salg, skal måles til virkelig verdi med verdiendringer over OCI, med renteinntekt, valutaomregningseffekter og eventuelle nedskrivninger presentert i det ordinære resultatet. Verdiendringer ført over OCI skal reklassifiseres til resultatet ved salg eller annen avhendelse av eiendelene. Øvrige gjeldsinstrumenter skal måles til virkelig verdi med verdiendring over resultatet. Dette gjelder instrumenter med kontantstrømmer som ikke bare er betaling av normal rente og hovedstol, og instrumenter som holdes i en forretningsmodell hvor formålet i hovedsak ikke er mottak av kontraktsfestede kontantstrømmer.

Instrumenter som i utgangspunktet skal måles til amortisert kost eller til virkelig verdi med verdiendringer over OCI kan utpekes til måling til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet dersom dette eliminerer eller vesentlig reduserer et regnskapsmessig misforhold.

Investinor AS investerer i gjeldsinstrumenter både direkte som en del av investeringsaktiviteten og indirekte gjennom fond som en del av plasseringen av likviditet tilgjengelig for nyinvesteringer og oppfølgingsinvesteringer. Investeringene i gjeldsinstrumenter som gjøres som en del av investeringsaktiviteten, vil typisk ikke kun bestå av betaling av normal rente og hovedstol. Hovedformålet med investeringene er heller ikke nødvendigvis mottak av kontraktsfestede kontantstrømmer. Derfor regnskapsføres investeringene til virkelig verdi over resultat.

De plasseringene som gjøres i markedsbaserte obligasjoner og sertifikater er midlertidige av natur, og hovedformålet er heller ikke her mottak av kontraktsfestede kontantstrømmer. Plasseringene i markedsbaserte obligasjoner og sertifikater er derfor også vurdert til virkelig verdi over resultatet.

Finansielle forpliktelser

Finansielle forpliktelser vurderes til amortisert kost. Investinor AS har kun finansielle forpliktelser av mer kortsiktig karakter som leverandørgjeld og annen kortsiktig gjeld, og ingen forpliktelser som måles til virkelig verdi.

Tapsnedskrivninger

Investinor AS vurderer alle vesentlige finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultat. Reglene i IFRS 9 om nedskrivning basert på forventet kredittap er således begrenset til eventuelle kundefordringer eller andre fordringer. Investinor AS anvender her en forenklet tilnærming (livstidstap) i samsvar med IFRS 9, da disse fordringene ikke har en vesentlig finansieringskomponent.

Innregning og fraregning av finansielle eiendeler og forpliktelser

Finansielle eiendeler og forpliktelser innregnes på handledagen, det vil si tidspunktet selskapet blir part i instrumentenes kontraktsmessige betingelser.

Finansielle eiendeler fraregnes når de kontraktsmessige rettighetene til kontantstrømmene fra den finansielle eiendelen er utløpt, eller når rettighetene til kontantstrømmene fra eiendelen er overført på en slik måte at risiko og avkastning knyttet til eierskapet i det alt vesentlige er overført.

Finansielle forpliktelser fraregnes når de kontraktsmessige betingelsene er innfridd, kansellert eller utløpt.

Modifiserte eiendeler og forpliktelser

Dersom det gjøres modifiseringer eller endringer i vilkårene til en eksisterende finansiell eiendel eller forpliktelse behandles instrumentet som en ny finansiell eiendel dersom de reforhandlede vilkårene er vesentlig forskjellig fra de gamle vilkårene. Dersom vilkårene er vesentlig forskjellig fra regnes den gamle finansielle eiendelen eller forpliktelser, og en ny finansiell eiendel eller forpliktelse innregnes.

Dersom det modifiserte instrumentet ikke vurderes å være vesentlig forskjellig fra det eksisterende instrumentet, anses instrumentet regnskapsmessig å være en videreføring av det eksisterende instrumentet. Ved en modifisering som regnskapsføres som en videreføring av eksisterende instrument, diskonteres de nye kontantstrømmene.

1.10.2 Måling og presentasjon

Investeringer i selskaper måles til virkelig verdi over resultat. Virkelig verdi blir beregnet basert på måleprinsipper fastsatt i IFRS 9 og IFRS 13. Operasjonaliseringen av prinsippene i IFRS 9 og IFRS 13 bygger på retningslinjer fra International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines). Ved verdsettelsen av selskapets investeringsportefølje legges markedsverdi pr. balansedato til grunn for noterte investeringer. For unoterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, bestemmes virkelig verdi på grunnlag av nylig gjennomførte tredjepartstransaksjoner, eller med referanse til markedsverdi på sammenliknbare instrumenter eller på grunnlag av nåverdi-beregning av fremtidige kontantstrømmer.

Endringer i virkelig verdi på finansielle instrumenter resultatføres og presenteres som driftsinntekt/-kostnad eller finansinntekt/-kostnad avhengig av formålet med investeringen (ref. note 1.14).

Finansielle eiendeler klassifiseres som kortsiktige eiendeler dersom de forfaller mindre enn 12 måneder etter balansedagen. I motsatt fall klassifiseres de som langsiktige eiendeler.

Kjøp og salg av investeringer regnskapsføres på transaksjonstidspunktet, som er den dagen selskapet forplikter seg til å kjøpe eller selge eiendelen. Alle finansielle eiendeler som ikke måles til virkelig verdi over resultatet, balanseføres første gang til virkelig verdi pluss transaksjonskostnader. Finansielle eiendeler som føres til virkelig verdi over resultatet balanseføres ved anskaffelsen til virkelig verdi og transaksjonskostnader resultatføres. Investeringer fjernes fra balansen når rettighetene til å motta kontantstrømmer fra investeringen opphører eller når disse rettighetene er overført og selskapet i hovedsak har overført all risiko og hele gevinstpotensialet ved eierskapet.

1.11 Avsetninger

En avsetning regnskapsføres når selskapet har en forpliktelse (rettslig eller selvpålagt) som en følge av en tidligere hendelse, det er sannsynlig (mer sannsynlig enn ikke) at det vil skje et økonomisk oppgjør som følge av denne forpliktelser og beløpets størrelse kan måles pålitelig. Hvis effekten er betydelig, beregnes avsetningen ved å neddiskontere forventede fremtidige kontantstrømmer med en diskonteringsrente før skatt som reflekterer markedets prissetting av tidsverdien av penger og, hvis relevant, risikoer spesifikt knyttet til forpliktelser.

1.12 Egenkapital

Gjeld og egenkapital

Finansielle instrumenter er klassifisert som gjeld eller egenkapital i overensstemmelse med den underliggende økonomiske realiteten.

Renter, utbytte, gevinst og tap relatert til et finansielt instrument klassifisert som gjeld, vil bli presentert som kostnad eller inntekt. Utdelinger til innehavere av finansielle instrumenter som er klassifisert som egenkapital vil bli regnskapsført direkte mot egenkapitalen. Når rettigheter og forpliktelser knyttet til hvordan utdelinger fra finansielle instrumenter blir foretatt avhenger av visse typer usikre hendelser i fremtiden og ligger utenfor både utsteders og innehavers kontroll, vil det finansielle instrumentet bli klassifisert som gjeld dersom ikke sannsynligheten for at utsteder må betale kontanter eller andre finansielle eiendeler er lav på tidspunktet for utstedelse. I så tilfelle er det finansielle instrumentet klassifisert som egenkapital.

Kostnader ved egenkapitaltransaksjoner

Transaksjonskostnader direkte knyttet til en egenkapitaltransaksjon blir regnskapsført direkte mot egenkapitalen etter fradrag for skatt.

Annen egenkapital

Fond for urealiserte gevinster består av urealiserte gevinster på selskapsinvesteringer vurdert til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet. Fond for urealiserte gevinster er bunden egenkapital som ikke inngår i grunnlaget for utbetaling av utbytte.

1.13 Leverandørgjeld

Leverandørgjeld måles til virkelig verdi ved første gangs balanseføring. Ved senere måling vurderes leverandørgjeld til amortisert kost fastsatt ved effektiv rente-metoden.

1.14 Prinsipper for inntektsføring

Investering i selskaper er selskapets primære virksomhet. På grunn av dette er inntektene fra investeringene klassifisert som driftsinntekter i resultatregnskapet. Inntekter fra investeringer består av realiserte og urealiserte gevinster, samt utbytte eller tilsvarende utbetalinger fra selskapene.

Investinors portefølje av selskapsinvesteringer styres og avkastning måles på grunnlag av virkelig verdi på underliggende selskapsinvesteringer. Forvaltningsmodellen er innrettet mot måling av avkastning på basis av estimerte virkelige verdier, supplert med kvalitative analyser av verdi- og risikoutvikling i porteføljen ut fra hensynet til at dette gir mer relevant informasjon. Internrapportering til styret og ledelsen skjer på grunnlag av virkelig verdi på selskapsinvesteringene.

Se også omtale i note 1.10 Finansielle instrumenter.

Renteinntekter inntektsføres basert på effektiv-rente-metoden etter hvert som de opptjenes.

Utbytte inntektsføres når aksjonærenes rettighet til å motta utbytte er fastsatt av generalforsamlingen.

1.15 Ansatteytelser

Ytelsesbasert pensjonsytelse

Regnskapsmessig forpliktelse for ytelsesordningen er nåverdien av forpliktelsen på balansedagen, med fradrag for virkelig verdi av pensjonsmidlene. Bruttoforpliktelsen er beregnet av uavhengig aktuar. Gevinster og tap som oppstår ved rekalkulering av forpliktelsen som følge av erfaringsavvik og

endringer i aktuarmessige forutsetninger føres mot egenkapitalen via utvidet resultat i perioden de oppstår. Virkninger av endringer i ordningens ytelser resultatføres umiddelbart.

Innskuddsbasert pensjonsordning

Selskapet har en aktiv innskuddsbasert pensjonsordning for alle faste ansatte. Pensjonspremien kostnadsføres når den påløper.

Variabel avlønning

Investinors gjeldende bonusordning ble vedtatt av styret i 2022, og gjelder for samtlige ansatte. Bonusordningen er basert på Investinors måloppnåelse, og består av en kollektiv del, og en diskresjonær del. For ledende ansatte utgjør maksimal oppnåelig variabel lønn inntil 25% av fastlønn, mens det for øvrige ansatte utgjør inntil 50% av fastlønn. Ytterligere informasjon om ordningene finnes på våre nettsider, www.investinor.no.

Alle lønnskostnader bokføres i opptjeningsåret.

1.16 Inntektsskatt

Skattekostnad består av betalbar skatt på alminnelig inntekt og endring i utsatt skatt. Gjeldende skattesats for 2023 er for morselskapet og Investinor Skog AS 25%, mens den for øvrige selskap i konsernet er 22%. Utsatt skatt/skattefordel er beregnet på alle forskjeller mellom regnskapsmessig og skattemessig verdi på eiendeler og gjeld. Utsatt skattefordel balanseføres kun i den utstrekning det er sannsynlig at selskapet vil ha tilstrekkelige skattemessige overskudd i senere perioder til å nyttiggjøre skattefordelen. Selskapet vil redusere balanseført utsatt skattefordel i den grad selskapet ikke lenger anser det som sannsynlig at det kan nyttiggjøre seg av den utsatte skattefordelen. Se note 16 for en nærmere vurdering av selskapets skattemessige posisjon.

1.17 Hendelser etter balansedagen

Ny informasjon etter balansedagen om selskapets finansielle stilling på balansedagen er hensyntatt i årsregnskapet. Hendelser etter balansedagen som ikke påvirker selskapets finansielle stilling på balansedagen, men som vil påvirke selskapets finansielle stilling i fremtiden er opplyst om dersom dette er vesentlig.

1.1 Bruk av estimat i utarbeidelsen av årsregnskapet

Estimater og skjønnsmessige vurderinger evalueres løpende og er basert på historisk erfaring og andre faktorer, inklusive forventninger om fremtidige hendelser som anses å være sannsynlige på tidspunktet for regnskapsavleggelsen.

Ledelsen har brukt estimater og forutsetninger som har påvirket eiendeler, gjeld, inntekter, kostnader og opplysning om potensielle forpliktelser. Fremtidige hendelser kan medføre at estimatene endrer seg. Estimater og de underliggende forutsetningene vurderes løpende. Endringer i regnskapsmessige estimater regnskapsføres i den perioden endringene oppstår. Hvis endringene også gjelder fremtidige perioder fordeles effekten over innværende og fremtidige perioder. Se for øvrig note 3.

Finansiell risikostyring

Investinor er en profesjonell investor som gjennom minoritetsinvesteringer i selskaper har som målsetting over tid å gi en markedsmessig avkastning basert på den risiko Investinor tar. Avkastningskrav fastsettes ved bruk av kapitalverdimodellen.

Mulige investeringer vurderes gjennom en omfattende seleksjonsprosess som skjer gjennom flere faser. Fasene i seleksjonsprosessen omfatter initiell avklaring mot investeringspolicy, screening, omfattende selskapsanalyse og evaluering av hvordan selskapet passer inn i Investinors samlede portefølje. Styret i Investinor AS (morselskapet) fatter den endelige investeringsbeslutningen for ny- og oppfølgingsinvesteringer dersom investering er over en gitt beløpsgrense. For investeringer under beløpsgrensene er administrerende direktør tildelt investeringsfullmakt av styret. Hvis fullmaktshaver beslutter investeringer, skal det orienteres om i kvartalsrapporter og inngå i den løpende orienteringen til styret i styremøtene.

For gjennomførte investeringer innenfor mandat for aktive direkteinvesteringer søker Investinor en aktiv rolle i eierperioden, som utøves gjennom representasjon i styret i det investerte selskap. Investinor har etablerte systemer for overvåking og oppfølging av porteføljen.

Tilført og ikke-investert kapital skal i den mellomliggende periode forvaltes i det norske pengemarkedet i henhold til rammebetingelser for likviditetsforvaltning gitt av styret. Formålet med forvaltningen er å sikre best mulig risikojustert avkastning, med sterke føringer på god likviditet og lav rente- og kredittrisiko.

Investinor er eksponert mot flere typer risikoer gjennom sine selskapsinvesteringer og gjennom midler som er investert i renteinstrumenter i det norske verdipapirmarkedet, herunder markedsrisiko, selskapsspesifikk risiko, valutarisiko og kredittrisiko. Investinor har ikke rentebærende gjeld pr. 31.12.2023.

Markedsrisiko

Investinor er utsatt for markedsrisiko ved at det kan oppstå tap på selskapets investeringer i selskaper og fond som følge av markedssvingninger. Som en følge av Investinors investerings- og porteføljestrategi som ble implementert i 2022, har Investinor i løpet av 2023 videreutviklet sentrale verktøy i investerings- og eierskapsprosessene. De nye verktøyene har bidratt til å gi Investinor økt innsikt i egen portefølje, herunder økt innsikt i utviklingen i enkeltelskaper, og i porteføljesammensetningen. Dette har styrket Investinors forutsetninger til å utøve god kapitaldisiplin samt diversifisering og risikostyring av porteføljen.

Renterisikoen på kapital som er plassert i rentebærende verdipapirfond styres gjennom rammer for varighet/durasjon i den samlede porteføljen. Durasjon for porteføljen skal ikke være høyere enn 1,5 år. Pr. 31.12.23 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, omlag 0,5 år.

Selskapsspesifikk risiko

Som følge av at Investinor investerer i tidlig fase, hvor selskapene ofte hverken har bevist sin forretningsmodell eller etablert en positiv inntjening, er investeringsporteføljen utsatt for en betydelig selskapsspesifikk risiko. Mandatens krav til privat deltakelse (> 50 prosent) ved emisjoner og i eierskap er et viktig tiltak for å redusere denne risikoen. I tillegg har Investinor etablert en egen investeringsmetodikk for å sikre at riktige investeringsmuligheter blir valgt, god verdiutvikling skjer i eierperioden, og at realisasjoner blir gjort med god avkastning.

Valutarisiko

Investinor er eksponert mot valutarisiko i de aksjene som er denominert i utenlandsk valuta, samt de fondskommitteringer som er tegnet i utenlandsk valuta. Per 31. desember 2023 omfatter dette to selskapsinvesteringer og seks fondsinvesteringer. Det foretas fra tid til annen innkjøp av varer og tjenester i utenlandsk valuta, men dette har utgjort små beløp i regnskapsperioden. Ved eventuelle innbetalinger i utenlandsk valuta ved realisasjon av porteføljeselskap vurderes valutasikring.

Kredittrisiko

Kredittrisiko oppstår i det alt vesentlige på Investinors renteplasseringer. Disse plasseringene gjøres i henhold til eget forvaltningsmandat fastsatt av styret og skjer kun i rentefond som investerer i norske papirer utstedt i NOK, og som har papirer utstedt eller garantert av banker, forsikringsselskaper og kommuner/fylkeskommuner. Investinor er også eksponert for kredittrisiko gjennom lån gitt til porteføljeselskaper. Lån blir i mindre grad brukt som investeringsinstrument, samtidig som at de løper med korte løpetider. Se note 4 og 6 for ytterligere informasjon om investeringsporteføljen og utlån.

Regnskapestimater

Estimater og forutsetninger

De viktigste antakelser vedrørende fremtidige hendelser og andre viktige kilder til usikkerhet i estimater på balansedagen, som ikke har ubetydelig risiko for å medføre vesentlig endring i innregnede beløp av eiendeler og forpliktelser innenfor det kommende regnskapsåret, er kommentert nedenfor:

KONSERN (TALL I 1000 NOK)

2023			
Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	⁴	Estimat på virkelig verdi	3 700 102
2022			
Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	⁴	Estimat på virkelig verdi	3 331 991
Utsatt skattefordel	¹⁶	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	4 313

MORSELSKAPET (TALL I 1000 NOK)

2023			
Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	⁴	Estimat på virkelig verdi	
2022			
Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	⁴	Estimat på virkelig verdi	0
Utsatt skattefordel	¹⁶	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	4 313

Virkelig verdi på selskapsinvesteringer

Det vil være usikkerhet ved prisingen av finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked. Eventuelle endringer i forutsetninger vil kunne påvirke innregnede verdier. Som nevnt i note 1.10 måles alle Investinors selskapsinvesteringer til virkelig verdi med verdiendringer over resultat.

Virkelig verdi av finansielle instrumenter blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IFRS 9 og IFRS 13. Basis for operasjonalisering av verdsettelsesprinsippene er retningslinjer for verdsettelse i henhold til International Private Equity and Venture Capital (IPEV), se privateequityvaluation.com. I tilfeller hvor det nylig har skjedd en transaksjon på armlengdes avstand i det aktuelle verdipapiret danner transaksjonsprisen grunnlag for verdi. Dersom det ikke nylig har forekommet en transaksjon på armlengdes avstand, utledes selskapets verdi gjennom en relativ verdsettelse av sammenlignbare noterte selskaper, justert for individuelle egenskaper som størrelses- og utvalgsforskjeller mellom sammenlignbare selskaper. Der det ikke er relevante sammenlignbare selskaper for å gjøre en relativ verdsettelse, brukes andre verdsettelsesmetoder enn beskrevet ovenfor når disse bedre gjenspeiler virkelig verdi av en unotert investering. Investinor anvender fortrinnsvis observerbare markedsdata i verdsettelsene.

Investinor er av den oppfatning at estimatene på virkelig verdi reflekterer rimelige estimater og forutsetninger for alle vesentlige faktorer som partene i en uavhengig transaksjon forventes å vektlegge, inkludert de faktorer som har innvirkning på forventet kontantstrøm, og av graden av risiko forbundet

med disse. I utarbeidelsen av estimater har ledelsen anvendt beste skjønn, og gjort sine vurderinger basert på aksepterte verdsettelsesprinsipper og relevant informasjon som er tilgjengelig i markedet. Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2023 og frem til styrets behandling av regnskapet 10. april 2024.

Endringer i selskapsinvesteringer:

KONSERN (i 1000 NOK)

Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje	2023	2022
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	3 240 778	3 959 347
Kjøp av aksjer og andeler	678 392	412 665
Salg av aksjer og andeler	-369 817	-312 909
Gevinst ved endringer i virkelig verdi	1 032 262	422 580
Tap ved endringer i virkelig verdi	-985 763	-1 240 905
Utgående virkelig verdi pr 31.12.	3 595 853	3 240 778
Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån	2023	2022
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	91 213	48 674
Utbetaling av nye lån	99 251	54 398
Innfrielse av lån	-59 715	-30 361
Gevinst og tap ved endringer i virkelig verdi	-28 236	17 517
Endring i påløpne renter	1 736	985
Utgående virkelig verdi pr 31.12.	104 249	91 213

Utsatt skattefordel

Utsatt skattefordel innregnes for fremførbare underskudd og andre skattereduserende forskjeller i den utstrekning det er sannsynlig at det vil bli tilgjengelig fremtidig skattepliktig inntekt som de fremførbare skattepliktige underskudd kan utnyttes mot. Vesentlig skjønn fra ledelsen er påkrevd for å bestemme størrelsen på balanseført utsatt skattefordel basert på tidspunkt og størrelse på fremtidig skattepliktig inntekt. Se note 16 for en nærmere beskrivelse av selskapets vurdering knyttet til størrelsen på balanseført utsatt skattefordel.

Finansielle instrumenter

De ulike nivåene vedrørende finansielle instrumenter er definert som følger:

Nivå 1

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av noterte priser i aktive markeder for identiske eiendeler og forpliktelser.

Nivå 2

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av informasjon som ikke er noterte priser, men hvor priser er direkte eller indirekte observerbare for eiendelen eller forpliktelsen, inkludert noterte priser i ikke aktive markeder for identiske eiendeler eller forpliktelser.

Nivå 3

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av ikke-observerbare markedsdata. Finansielle instrumenter anses som verdsatt basert på ikke-observerbare markedsdata dersom virkelig verdi er fastsatt uten å være basert på noterte priser i aktive markeder, og heller ikke er basert på observerbare markedsdata.

Eiendeler målt til virkelig verdi:

2023

KONSERN (I 1000 NOK)

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
Investering selskaper	494 541		3 101 312	3 595 853
Konvertible og ansvarlige lån			104 249	104 249
Andre finansielle anleggsmidler		6 172		6 172
Andre finansielle eiendeler				
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	837 469			837 469
Sum	1 332 010	6 172	3 205 561	4 543 742

MORSELSKAP (I 1000 NOK)

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
Andre finansielle anleggsmidler	6 072		6 072	
Sum	6 072		6 072	

2022

KONSERN (I 1000 NOK)

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
Investering selskaper	442 840	0	2 797 938	3 240 778
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	91 213	91 213
Andre finansielle anleggsmidler	0	5 353	0	5 353
Andre finansielle eiendeler	0	0	0	0
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	1 359 962	0	0	1 359 962
Sum	1 802 802	5 453	2 889 152	4 697 306

MORSELSKAP (I 1000 NOK)

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
Andre finansielle anleggsmidler	0	5 353	0	5 353
Sum	0	5 353	0	5 353

Finansielle instrumenter etter kategori

Balanseført verdi av finansielle instrumenter etter kategorier angitt i IFRS 9:

2023

KONSERN (I 1000 NOK)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat – øremerket	Virkelig verdi over resultat – i sam-svar med IFRS 9	Sum
Eiendeler				
Investering i aksjer og andeler			3 595 853	3 595 853
Konvertible og ansvarlige lån			104 249	104 249
Andre finansielle anleggsmidler			6 172	6 172
Kundefordringer	3 330			3 330
Andre fordringer	3 964			3 964
Markedsbaserte fond av obl. og sert.			837 469	837 469
Bankinnskudd, kontanter	317 931			317 931
Sum	325 225		4 543 742	4 868 967
Forpliktelser				
Leverandørgjeld	3 577			3 577
Skyldig offentlige avgifter	5 689			5 689
Annen kortsiktig gjeld	20 732			20 732
Sum	29 999			29 999

MORSELSKAP (I 1000 NOK)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat – øremerket	Virkelig verdi over resultat – i sam-svar med IFRS 9	Sum
Eiendeler				
Andre finansielle anleggsmidler			6 072	6 072
Kundefordringer	497			497
Andre fordringer	2 714			2 714
Konsernmellomværende	9 079			9 079
Bankinnskudd, kontanter	48 561			48 561
Sum	60 851		6 072	66 923
Forpliktelser				
Leverandørgjeld	1 471			1 471
Skyldig offentlige avgifter	5 524			5 524
Annen kortsiktig gjeld	10 011			10 011
Konsernmellomværende	10 859			10 859
Sum	27 865			27 865

KONSERN (i 1000 NOK)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat – øremerket	Virkelig verdi over resultat – i sam-svar med IFRS 9	Sum
Eiendeler				
Investering i aksjer og andeler			3 240 778	3 240 778
Konvertible og ansvarlige lån			91 213	91 213
Andre finansielle anleggsmidler			5 353	5 353
Kundefordringer	4 435			4 435
Andre fordringer	2 345			2 345
Andre finansielle eiendeler				
Markedsbaserte fond av obl. og sert.			1 359 962	1 359 962
Bankinnskudd, kontanter	198 825			198 825
Sum	205 604		4 697 307	4 902 912
Forpliktelser				
Leverandørgjeld	2 309			2 309
Skyldig offentlige avgifter	5 029			5 029
Annen kortsiktig gjeld	18 218			18 218
Sum	25 556			25 556

MORSELSKAP (i 1000 NOK)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat – øremerket	Virkelig verdi over resultat – i sam-svar med IFRS 9	Sum
Eiendeler				
Investering i aksjer og andeler				
Konvertible og ansvarlige lån				
Andre finansielle anleggsmidler			5 353	5 353
Kundefordringer	3 849			3 849
Andre fordringer	2 345			2 345
Konsernmellomværende	10 790			10 790
Markedsbaserte fond av obl. og sert.				
Bankinnskudd, kontanter	41 821			41 821
Sum	58 806		5 353	64 159
Forpliktelser				
Leverandørgjeld	1 748	0	0	1 748
Skyldig offentlige avgifter	5 029	0	0	5 029
Annen kortsiktig gjeld	17 655	0	0	17 655
Konsernmellomværende	10 392	0	0	10 392
Sum	34 824	0	0	34 824

Den balanseførte verdien ovenfor vurderes å best representere maksimal eksponering for kredittrisiko.

Investinor AS har under IFRS 9 ikke øremerket finansielle instrumenter til virkelig verdi over resultatet. Selskapet har heller ikke øremerket egenkapitalinstrumenter til virkelig verdi over andre inntekter og kostnader.

Investeringer i selskaper og fond

Investinors kjernevirksomhet er å investere i internasjonalt orienterte og konkurransedyktige norske selskaper innenfor bransjer hvor Norge står sterkt, og hvor det er stort potensial for vekst. Selskapene skal primært være i tidlig vekstfase eller ekspansjonsfasen. Investinor skal investere på kommersielt grunnlag, og på samme vilkår som private investorer.

Investinor eier etter snart 15 års operativ virksomhet en bred portefølje av selskaper og fond innenfor ulike bransjer, sektorer og faser. Dette kan gjøre det vanskelig å sammenligne avkastningen mot andre fond, som typisk er rettet mot enkeltsektorer eller spesifikke nisjer. Administrasjonen har derfor de siste årene utviklet en metodikk for å synliggjøre den underliggende avkastningen i porteføljen. Porteføljen deles inn i ulike syntetiske årgangsfond, såkalte vintages, basert på når investeringene fant sted. Notene inneholder informasjon om porteføljen i de ulike mandatene, i tillegg til informasjon om porteføljen fordelt på syntetiske årgangsfond.

Fondsstatus ved årsslutt

Fond	Vintage	Antall selskaper/fond ³		Investert kapital (MNOK)	Verdiendring i 2023 (MNOK)	Avkastning i 2023 ⁴
		Totalt	Aktive	Totalt	Totalt	%
Direkte I	2008	33	12	2 468,0	-1,7	-0,20%
Direkte II	2013	31	21	1 233,5	-77,1	-6,80%
Skog I	2014	5	3	340,6	-108,8	-90,40%
Direkte III	2018	26	18	799,6	-55,4	-10,90%
Matching I	2020	17	15	523	26,7	8,30%
Fond-i-fond I	2020	25	25 (382)	521,5	14,4	2,80%
Direkte IV	2023	-	-	-	-	-
Sum kommersiell		137	94 (451)	5 886,2	-201,9	-6,10%
Investinor Nord-Norge I	2019	9	7	60,9	0	-
Investinor Nord-Norge II	2023	0	0	0	0	-
Såkorfond	2006	8	2 (12)	1 256,4	-200,4	-
Såkorfond	2012	5	5 (69)	760,1	-2,2	-
Presåkorfond	2015	30	30 (235)	290	-12,4	-
Sum øvrig inv		52	44 (323)	2 367,4	-215	-
Sum Investinor		189	138 (774)	8 253,6	-416,9	-6,10%

³ Antallet i parentes er antall underliggende porteføljeselskaper i fondene

⁴ Avkastning oppgitt ved brutto ROI = driftsinntekter / bokført verdi av porteføljen ved inngangen til kvartalet. Øvrig investeringsvirksomhet er utelatt grunnet avvikende regnskapsspråk, og det inngår heller ikke i konsernregnskapet.

Konsernets investeringsportefølje per mandat

Mandat for fonds- og matcheinvesteringer er fra og med 2021 delt opp i tre: fondsinvesteringer, matcheinvesteringer og presåcorninvesteringer. Sistnevnte omfatter både matcheinvesteringer og fondsinvesteringer innenfor presåcornfasen. Tabellen under viser kostpris og virkelig verdi av konsernets samlede investeringsportefølje for kommersielle mandater.

2023

Mandat (tall i 1000 NOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer	Antall selskaper/fond
Aktive direkteinvesteringer	2 647 823	78 551	2 530 075	54
Fondsinvesteringer	517 954	0	683 508	25
Matcheinvesteringer	529 439	32 051	486 519	15
Totalt	3 695 216	110 602	3 700 102	94

2022

Mandat (tall i 1000 NOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer	Antall selskaper/fond
Aktive direkteinvesteringer	2 650 031	51 166	2 493 114	58
Fondsinvesteringer	298 649	0	411 729	12
Matcheinvesteringer	368 691	18 536	315 880	14
Presåcorninvesteringer ⁵	68 269	1 000	111 269	13
Totalt	3 385 640	70 702	3 331 991	97

Tabellen under viser kostpris og virkelig verdi av konsernets samlede investeringsportefølje for øvrig investeringsvirksomhet.

2023

Mandat (tall i 1000 NOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer (NGAAP)	Virkelig verdi investeringer (IPEV)	Antall selskaper/fond
Presåcornfond (låneordning)		226 330	180 097	180 097	235
Såcornfond (låneordning) ⁶		267 464	131 100	131 000	28
Såcornfond (egenkapitalordning)	646 083		541 549	773 634	69
Investinor Nord-Norge	54 360	2 000	47 000	50 116	7
Totalt	700 443	495 794	899 745	1 134 947	339

2022

Mandat (tall i 1000 NOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer (NGAAP)	Virkelig verdi investeringer (IPEV)	Antall selskaper/fond
Presåcornfond (låneordning)	0	240 602	202 559	202 559	234
Såcornfond (låneordning)	0	498 308	313 274	313 274	50
Såcornfond (egenkapitalordning)	579 570	0	499 970	799 840	71
Investinor Nord-Norge	37 860	2 000	28 460	28 460	4
Totalt	617 430	740 910	1 044 263	1 344 133	359

⁵ Porteføljen for presåcorninvesteringer er i 2023 under «Fondsinvesteringer» og «Matcheinvesteringer».

⁶ Oppgitt kostpris på lån innenfor ordningen er fratrukket innbetalte avdrag og trekk på tapsfond.

Andre finansielle eiendeler per 31.12.2023

Ved salg av porteføljeselskaper kan Investinor motta vederlag i form av aksjer. I enkelte tilfeller vil ikke disse aksjene kunne realiseres umiddelbart, og aksjene vil derfor behandles som et omløpsmiddel frem til de er realisert. Per 31.12.23 er verdien av aksjer mottatt som vederlag ved salg av porteføljeselskaper på totalt 0 millioner kroner. Beholdningen fremkommer i regnskapet som «Andre finansielle eiendeler». Tilsvarende beløp per 31.12.22 var på totalt 0 millioner kroner.

Konsernets portefølje i aktive direkteinvesteringer per 31.12.2023

Tabellen under viser konsernets investeringsportefølje i fond Direkte I-III (DI-DIII) og Skog I (SI) under mandatet for aktive direkteinvesteringer (tall i 1000 NOK)

Fond	Navn	Fylke	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer	Kostpris lån
SI	3K6 Skoginvesteringer AS	Trøndelag	Venture	Skog	48,6 %	43 575	-
DII	Ace Oil Tools AS	Rogaland	Venture	Energi	30,3 %	32 636	-
DII	APIM Therapeutics AS	Sør-Trøndelag	Venture	Helse	15,0 %	38 903	-
DI	BergenBio ASA	Hordaland	Børsnotert	Helse	6,8 %	18 234	-
DIII	Bioenvision AS	Sør-Trøndelag	Venture	Andre	39,2 %	50 190	-
DIII	Chess.com	Oslo	Venture	IKT	1,2 %	59 601	-
DI	Cryogenetics AS	Oppland	Venture	Marin	37,3 %	31 722	-
DIII	Curida Holding AS	Hedmark	Ekspansjon	Helse	22,0 %	50 640	15 400
DII	Cyviz AS	Rogaland	Børsnotert	IKT	38,1 %	132 723	-
DIII	Dagens Mothership AS	Oslo	Tidligfase	IKT	15,5 %	18 900	-
DIII	Dele Health Tech AS	Viken	Venture	IKT	37,0 %	106 929	-
DIII	Dignio AS	Viken	Venture	Helse	14,7 %	53 235	-
DII	Exact Therapeutics AS	Utland	Børsnotert	Helse	8,0 %	31 499	-
DII	Friend Software Corporation AS	Sør-Trøndelag	Tidligfase	IKT	0,9 %	1 050	-
DI	Havgul Clean Energy AS	Oslo	Venture	Miljø	26,0 %	42 338	-
DII	Heimdall Power AS	Trøndelag	Venture	IKT	19,8 %	53 160	-
DIII	Hubro Therapeutics AS	Oslo	Venture	Helse	22,3 %	42 781	-
DIII	Ignite Procurement AS	Oslo	Venture	IKT	10,2 %	28 500	-
DII	Intelecy AS	Oslo	Tidligfase	IKT	13,1 %	13 656	-
SI	Kebony AS	Oslo	Ekspansjon	Skog	15,0 %	140 036	14 934
DI	Keep-it Technologies AS	Akershus	Venture	Miljø	20,2 %	67 131	-
DIII	Nomono AS	Trøndelag	Tidligfase	IKT	10,5 %	15 500	2 000
DII	Northern Tech Holding AS	Akershus	Venture	IKT	30,6 %	16 586	-
DII	Novelda AS	Sør-Trøndelag	Venture	IKT	19,6 %	180 614	-
DI	Numascale Holding AS	Oslo	Venture	IKT	26,0 %	15 265	-
DIII	Ocean Space Acoustics AS	Trøndelag	Tidligfase	IKT	16,0 %	9 094	-
DIII	ONiO AS	Oslo	Tidligfase	Helse	1,0 %	999	-
DII	Ovun Holding AS	Møre og Romsdal	Ekspansjon	Energi	49,0 %	60 944	-
DI	Placewise Group AS	Trøndelag	Venture	IKT	34,2 %	130 394	-
DII	Planktonic AS	Trøndelag	Venture	Marin	39,3 %	26 965	-
DII	Pluvia AS	Hordaland	Tidligfase	Helse	13,2 %	7 136	-
DI	Polight ASA	Vestfold	Børsnotert	IKT	13,4 %	138 956	-
DIII	Rayvn AS	Hordaland	Venture	IKT	12,9 %	37 489	-
DII	Scale Protection AS	Rogaland	Tidligfase	Energi	21,3 %	11 025	-
DIII	Scout Drone Inspection AS	Trøndelag	Tidligfase	IKT	10,0 %	8 034	-
DIII	Sensibel AS	Oslo	Venture	IKT	14,1 %	36 465	-
DII	Shoreline AS	Rogaland	Venture	Energi	11,7 %	17 958	0
DI	Smartfish AS	Oslo	Venture	Marin	37,9 %	110 508	4 700
DII	SpinChip Diagnostics AS	Sør-Trøndelag	Venture	Helse	30,0 %	123 031	3 950

DI	Stimline AS	Oslo	Venture	Energi	20,4 %	34 598	20 507
SI	Store Norske Elementfabrikker AS	Bergen	Venture	Skog	42,3 %	36 414	4 900
DII	Tellu AS	Akershus	Venture	IKT	23,8 %	65 427	-
DIII	Timely AS	Oslo	Venture	IKT	15,7 %	45 998	-
DII	Unacast Inc	Oslo	Venture	IKT	8,0 %	119 020	7 691
DII	Varjo Technologies OY	Utland	Venture	IKT	0,3 %	3 692	-
DII	VilMer AS	Innlandet	Tidligfase	IKT	14,8 %	14 655	960
DI	Vitux Group AS	Troms og Finnmark	Venture	Marin	33,6 %	122 586	-
DIII	Water linked AS	Trøndelag	Venture	Marin	25,6 %	28 033	-
DIII	Well Conveyor AS	Rogaland	Tidligfase	Energi	3,8 %	7 999	-
DIII	Xeneta AS	Oslo	Venture	IKT	NA	13 897	-
DII	Xsens AS	Hordaland	Venture	Energi	19,7 %	22 603	-
DI	Ziebel AS	Rogaland	Venture	Energi	NA	0	3 509
DI	Zi-Lift AS	Rogaland	Venture	Energi	14,2 %	51 990	-
Sum						2 647 823	78 551

Konsernets portefølje i fond per 31.12.2023

Tabellen under viser konsernets samlede investeringsportefølje i Fond-i-Fond I (FI) under mandat for fonds- og matcheinvesteringer (tall i 1000 NOK)

Fond	Navn	Fylke	Sektor	Eierandel	Kommitert	Kostpris	Andel kapital inv. i Norge
FI	Alliance Venture Delta AB	Utland	Software	4,0 %	30 000	14 823	51 %
FI	Antler Europe Fund I AB	Oslo	Andre	0,5 %	18 145	16 111	31 %
FI	Antler Nordic Fund II AB	Oslo	Andre	3,3 %	17 012	3 524	29 %
FI	Arkwright X AS	Oslo	Andre	100,0 %	30 000	16 804	100 %
FI	Founders Fund IV AS	Oslo	Software	6,7 %	10 000	10 000	100 %
FI	Hadean Capital I AS	Oslo	Helse	7,2 %	65 260	47 143	19 %
FI	Hadean Capital II AS	Oslo	Helse	3,3 %	55 843	9 059	0 %
FI	Idekapiital Fund 2 AS	Oslo	Software	10,9 %	100 000	57 521	100 %
FI	Idekapiital Growth Horizon IS	Oslo	Software	10,4 %	30 000	31 333	100 %
FI	Kongsberg Pre-Sårkornfond Fond I AS	Oslo	Software	14,5 %	10 000	5 875	100 %
FI	Momentum II AS	Vestland	Software	10,8 %	41 200	26 038	78 %
FI	Norselab Feeder Fund I AS	Oslo	Software	14,3 %	100 000	90 000	76 %
FI	Norselab Meaningful Equity II AIF	Oslo	Energi	15,0 %	25 000	15 000	100 %
FI	Sandwater Fund I AS	Oslo	Andre	4,0 %	30 000	16 121	79 %
FI	Sarsia Fond III AS	Vestland	Andre	6,8 %	25 000	2 763	100 %
FI	SINTEF Venture IVB AS	Trøndelag	Hardware	25,0 %	20 000	12 352	100 %
FI	SINTEF Venture VI AS	Trøndelag	Software	3,5 %	10 000	1 643	100 %
FI	Skagerak Capital IV AS	Agder	Software	18,7 %	65 455	41 236	100 %
FI	Skyfall Ventures Fund I AS	Oslo	Software	28,6 %	20 000	20 000	81 %
FI	Skyfall Ventures Fund II AS	Oslo	Andre	8,0 %	20 000	8 777	95 %
FI	SNÖ Fund II L.P.	Utland	Software	9,1 %	50 000	22 555	46 %
FI	SNÖ True North AS	Oslo	Software	34,0 %	34 000	30 056	85 %
FI	Sondo Fund I AS	Oslo	Software	6,6 %	15 000	9 000	92 %
FI	Spring B Fund I LP	Utland	Helse	0,3 %	10 149	2 252	0 %
FI	Unconventional Ventures Fund I K/S	Utland	Software	13,8 %	22 537	7968	46 %
Sum					853 603	517 954	48 %

Konsernets portefølje i matchinvesteringer per 31.12.2023

Tabellen under viser konsernets samlede portefølje av matchinvesteringer i fond Matching I (MI) under mandatet for fonds- og matchinvesteringer (tall i 1000 NOK)

Fond	Navn	Fylke	Sektor	Eierandel	Kommitert	Kostpris	Andel kapital inv. i Norge
MI	Arbaflame AS	Oslo	Såkkorn	Skog	8,9 %	48 192	
MI	Arxx Therapeutics AS	Oslo	Venture	Helse	8,4 %	69 104	
MI	Cardiomech AS	Trøndelag	Venture	Helse	5,0 %	21 514	20 689
MI	Cavai AS	Oslo	Venture	Software	21,8 %	48 823	8 000
MI	Cimon Medical AS	Trøndelag	Venture	Helse	20,8 %	27 901	3 363
MI	Culture Intelligence AS	Trøndelag	Venture	Helse	4,3 %	1 620	
MI	EYR Medical AS	Oslo	Venture	Helse	26,6 %	45 550	
MI	Farmforce AS	Oslo	Såkkorn	Software	18,4 %	33 780	
MI	Fonn AS	Vestland	Såkkorn	Software	22,4 %	41 576	
MI	Hemispherian AS	Vestland	Presåkkorn	Helse	3,8 %	1 000	
MI	Joymo AS	Oslo	Såkkorn	Software	20,5 %	35 402	
MI	Kezzler AS	Oslo	Venture	Software		77 506	
MI	Pickatale AS	Oslo	Venture	Software	6,4 %	33 461	
MI	TouchNetix AS	Trøndelag	Venture	Hardware	4,4 %	34 014	
MI	ZTL Payment Solution AS	Oslo	Såkkorn	Software	5,8 %	9 998	
	Sum					529 439	32 051

Konsernets portefølje øvrig investeringsvirksomhet per 31.12.2023

Tabellene under viser konsernets samlede portefølje av investeringer innenfor mandatene såkkornfond, presåkkornfond og Investinor Nord-Norge (Koinvesteringsfondet for Nord-Norge) (tall i 1000 NOK)

Lånekapital til såkkornfond fordelt på forvaltere

Forvalter	Fond	Sektor	Kommittert	Kostpris ⁷
Converto	Midvest 1 AS	Multi	220 889	122 147
NorInnova Forvaltning	NorInnova Invest AS	IKT	271 600	175 000
Sum			492 489	297 147

Egenkapital til såkkornfond fordelt på forvaltere

Selskap	Kommune	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris
Alliance Venture Spring AS	Oslo	Såkkorn	IKT	41,6 %	212 500
ProVenture Seed II AS	Trondheim	Såkkorn	IKT/energi	40,2 %	171 315
Skagerak Maturo Seed AS	Kristiansand	Såkkorn	IKT	42,5 %	108 375
Sarsia Seed Fond II AS	Bergen	Såkkorn	Energi/helse	23,6 %	86 700
ProVenture Seed III AS	Trondheim	Såkkorn	IKT	30,3 %	67 193
Sum					646 083

⁷ Oppgitt kostpris på lånekapital til såkkornfondene er ikke fratrasket tilbakebetalte avdrag eller fondenes trekk på tapsfond.

Direkteinvesteringer via Investinor Nord-Norge og Såkorninvest Midt-Norge

Selskap	Kommune	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris
Safe Track Food AS	Bø	Såkorn	IKT	21,8 %	18 860
Keenious AS	Tromsø	Såkorn	IKT	I/A	2 000
Chip Nanoimaging AS	Tromsø	Såkorn	IKT	12,0 %	6 000
Vesteraalens Invest AS	Sortland	Venture	Marin	11,1 %	14 000
Heymat AS	Mo I Rana	Såkorn	Industri		5 000
Lifeness AS	Skibotn	Såkorn	Helse		8 000
Testnor AS	Tromsø	Såkorn	IKT		2 500
Temasi AS	Fornebu	Såkorn	Annet	10,0 %	0
Lytix Biopharma AS	Oslo	Såkorn	Helse	0,3 %	3 723
Amicoat AS	Tromsø	Såkorn	Helse	0,5 %	275
Pharma Holdings AS	Tromsø	Såkorn	Helse	0,7 %	67
Pharmasum Therapeutics AS	Kvaløysletta	Såkorn	Helse	0,4 %	56
Art Nor AS	Silsand	Såkorn	Industri	17,9 %	1 000
Ayfie Group AS	Oslo	Såkorn	IKT	I/A	6
Lyfstone AS	Tromsø	Såkorn	Helse	0,8 %	109
Sum					61 596

Lånekapital til presåkornforvaltere per 31.12.2023

Forvalter	Antall aktive selskap	Totalt utestående til forvalter (fratrasket tilbakebetalinger)
6 am Accelerator AS (NTNU Accel AS)	21	19 952
Aleap AS	8	9 000
Angel Challenge AS	6	5 010
Arkwright Norway AS	8	6 750
CoFounder II AS	4	5 440
FFV AS	2	3 000
Industriinkubatoren Proventia AS	2	1 750
Innoventus Sør AS	1	1 400
Inven2 AS	18	22 999
Katapult Accelerator	3	3 000
Kjeller Innovasjon AS	12	12 510
Kongsberg Innovasjon AS	7	9 000
Kunnskapsparken Bodø AS	3	1 300
Microtech Innovation AS	6	4 000
New Normal Group / Assetto Capital	5	7 000
Norinnova AS	5	5 000
Northern Farmhouse Capital AS	8	5 501
Sagene Tech Ventures AS	13	13 000
Simula Innovation AS	15	11 001
Skyfall Ventures AS	6	9 000
StartupLab AS	6	6 963
T:Lab AS	2	1 000
Telemark Group AS	1	500
TheFactory AS	9	1 925
Tidligfasefondet AS	2	2 000
Tripod Capital Collective AS	4	3 740
Validé AS	19	20 875
Victrix AS	8	6 466
VIS	25	20 752
ÅKP AS	6	6 498
Sum	235	226 330

Resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster og tap:

KONSERN (i 1000 NOK)	2023	2022
Gevinst ved realisasjoner	95 862	194 513
Verdiendring ved oppskrivning aksjer	164 010	-368 763
Endring urealisert gev realiserte instrumenter	2 254	0
Verdiendring lån	-	0
Utbytte fra porteføljeselskaper	237	0
Gevinst på private equity investeringer	262 363	-174 250
Tap ved realisasjoner	-475 708	-131 415
Verdiendring ved nedskrivning aksjer	-294 210	-340 803
Verdiendring lån	-28 097	75
Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter	331 032	-124 355
Tap på private equity investeringer	-466 982	-596 498

Nyinvesteringer og oppfølgingsinvesteringer i løpet av året

Nyinvesteringer i 2023 (tall i mill. NOK)

Selskap/fond	Mandat ⁸	Kvartal	Fase	Sektor	Totalt	Fra Investinor	Andel
3K6 Skoginvesteringer AS	ADI	4. Kv	Venture	Skog	75	36,8	49,0 %
Antler Nordic Fund II AB	FiF	2. Kv	Preså Korn	Andre	117,6	3,5	3,0 %
Heymat AS	INN	1. Kv	Så Korn	Andre	10	5	50,0 %
Idekapital Growth Horizon AS	FiF	2. Kv	Venture	Software	203,1	29,8	14,7 %
Lifeness AS	INN	1. Kv	Så Korn	Helse	20,5	8	39,0 %
Sandwater Fund I AS	FiF	2. Kv	Venture	Andre	49,8	14,1	28,4 %
Sarsia Fond III AS	FiF	2. Kv	Venture	Andre	20,9	1,4	6,8 %
Sintef Venture VI AS	FiF	3. Kv			1,5	1	70,6 %
Spring B Fund I LP	FiF	3. Kv	Venture	Helse	90,1	2,3	2,5 %
Testnor AS	INN	4. Kv	Så Korn	IKT	5	2,5	50,0 %
Totalt					593,4	104,5	17,6 %

⁸ Mandatforkortelsene står for aktive direkteinvesteringer (ADI), fond-i-fond (FiF), matching (Matching), preså Korn (PSÅ), Investinor Nord-Norge (INN) og så Kornordningen (SÅK).

Oppfølgingsinvesteringer i 2023 (tall i mill. NOK)

Selskap/fond	Mandat	Fase	Sektor	Totalt	Fra Investinor	Andel
Alliance Venture Delta AB	FiF	Venture	Software	47,4	2,2	4,6 %
Antler Europe Fund I AB	PSÅ	Presålkorn	Andre	58,3	1,1	1,9 %
APIM Therapeutics AS	ADI	Venture	Helse	20	4,9	24,5 %
Arkwright AS	PSÅ	Presålkorn	Andre	13,8	5,2	37,9 %
Arxx Therapeutics AS	Matching	Venture	Helse	275,6	20,4	7,4 %
BergenBio AS	ADI	Venture	Helse	250	21,4	8,6 %
Bioenvision AS	ADI	Sålkorn	Andre	17,5	7	40,0 %
Canopy Holding AS	ADI	Venture	IKT	42,8	6,3	14,7 %
Cardiomech AS	Matching	Venture	Helse	137,5	14	10,2 %
Cavai AS	Matching	Venture	Software	27,4	8	29,1 %
Chip Nanoimaging AS	INN	Sålkorn	Software	6	3	50,0 %
Cimon Medical AS	Matching	Venture	Helse	13,8	3,4	24,4 %
Curida AS	ADI	Ekspansjon	Helse	93	15,8	17,0 %
Curida Biologics AS	ADI	Ekspansjon	Helse	25	7	28,0 %
Dagens AS	ADI	Sålkorn	Software	16,4	5	30,5 %
Dele Health Tech AS	ADI	Venture	Helse	110	44	40,0 %
Digital Markeds plass AS	Matching	Sålkorn	Software	4	0,8	19,7 %
Dignio AS	ADI	Venture	Helse	59	14,4	24,5 %
Exact Therapeutics AS	ADI	Venture	Helse	25	8,5	34,0 %
EYR Medical AS	Matching	Venture	Helse	38	17,6	46,2 %
Farmforce AS	Matching	Sålkorn	Software	29,7	9,8	33,0 %
Fonn AS	Matching	Sålkorn	Software	33,5	13,5	40,2 %
Founders Fund IV AS	PSÅ	Presålkorn	Software	50	3,3	6,7 %
Hadean Capital I AS	FiF	Venture	Helse	47,4	2,2	4,6 %
Hadean Capital II AS	FiF	Venture	Helse	59,6	4,2	7,1 %
Hubro Therapeutics AS	ADI	Venture	Helse	40	10	25,0 %
Idekapi tal Fund II AS	FiF	Venture	Software	170	5,3	3,1 %
Idekapi tal Growth Horizon AS	FiF	Venture	Software	178,2	19,5	10,9 %
Ignite Procurement AS	ADI	Venture	Software	51,9	5,5	10,6 %
Intelec y AS	ADI	Sålkorn	Software	38	8,6	22,7 %
Joy mo AS	Matching	Sålkorn	Software	35	12,5	35,7 %
Kebony AS	ADI	Ekspansjon	Skog	114,9	14,9	13,0 %
Keep-it Technologies AS	ADI	Venture	Energi	12,5	1,9	15,2 %
Kezzler AS	Matching	Venture	Software	115	40	34,8 %
Kongsberg Pre-Sålkornfond Fond I AS	FiF	Presålkorn	Software	30,9	3,2	10,4 %
Momentum II AS	FiF	Venture	Software	10,4	1,5	14,5 %
Nomono AS	ADI	Sålkorn	Software	8,5	2	23,5 %
Norselab Feeder Fund I AS	FiF	Venture	Software	77	8,3	10,8 %
Norselab Meaningful Equity AIF	FiF	Venture	Energi	26,8	10	37,4 %
Pickatale AS	Matching	Venture	Software	29	2	6,9 %
Placewise Group AS	ADI	Ekspansjon	Software	56	21	37,5 %
Planktonic AS	ADI	Venture	Marin	8	2,8	34,8 %
Pluvia AS	ADI	Sålkorn	Helse	8,3	2	24,1 %
Proventure Seed II AS	Sålkornfond	Sålkorn	IKT	18,4	8,8	47,6 %
Proventure Seed III AS	Sålkornfond	Sålkorn	IKT	81	30	37,1 %
Rayvn AS	ADI	Venture	Software	32,8	4,4	13,3 %
Sandwater Fund I AS	FiF	Venture	Andre	50,8	7,5	14,8 %
Sarsia Seed Fond li AS	Sålkornfond	Sålkorn	IKT	71,4	21	29,4 %
Sarsia Fond III AS	FiF	Venture	Andre	49,3	2	4,0 %

Sensibel AS	ADI	Venture	Hardware	50,3	10	19,9 %
Shelterwood AS	ADI	Venture	Skog	3,9	1,6	41,7 %
Sintef Venture IVB AS	FiF	Venture	Hardware	19,7	1,3	6,8 %
Sintef Venture VI AS	FiF	Venture	Software	5,6	1,4	25,0 %
Skagerak Maturo Seed AS	Såkkornfond	Såkkorn	IKT	12	6	50,0 %
Skagerak Maturo V AS	FiF	Venture	Software	12,7	0,6	4,8 %
Skyfall Ventures Fund II AS	FiF	Venture	Andre	83,1	14	16,8 %
Smartfish AS	ADI	Ventre	Marin	10	4,7	47,0 %
SNÖ Fund II LP	FiF	Venture	Software	30	2,4	8,0 %
SNÖ True North AS	FiF	Venture	Software	54,7	5,2	9,5 %
Sondo Fund I AS	FiF	Venture	Software	6	2	34,0 %
SpinChip Diagnostics AS	ADI	Venture	Helse	75,5	20,5	27,1 %
Store Norske Elementfabrikker AS	ADI	Venture	Skog	32,5	12,4	38,2 %
Tellu AS	ADI	Venture	Helse	50	18	36,0 %
Unacast Inc.	ADI	Venture	Software	45,3	7,7	17,0 %
Unconventional Ventures Fund I K/S	FiF	Venture	Software	68,6	4,5	6,6 %
Vilmer AS	ADI	Såkkorn	IKT	21,9	6	27,2 %
Xsens AS	ADI	Venture	Energi	15,3	3,2	20,8 %
Totalt				3 411,5	609	17,9 %

Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater

Porteføljen av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater kan splittes opp som følger:

KONSERN (I 1000 NOK)

Markedsverdi verdipapirfond	Durasjon (år) 2023	31.12.23	31.12.22
Storebrand Likviditet B	0,38	491 039	749 869
Pluss Obligasjon	0,2	59 199	55 998
DI Norsk Lkv Inst A	0,18	154 811	349 364
PLUS Kort Likviditet II	0,2	67 784	86 382
DI Norsk Lkv OMF	0,14	24 073	70 894
DI Norsk Obligasjon	2,4	40 562	47 455
Sum		837 468	1 359 962

Ved en økning/reduksjon i markedsrenten på 1 % vil pengemarkedsporteføljens verdi reduseres/økes med 3,4 millioner kroner.

Totalt er det tegnet andeler på 100 millioner kroner i perioden. Det er gjort innløsninger på 676,5 millioner kroner, og disse innløsningene skjer primært i forbindelse med investering i aksjer og konvertible lån i porteføljeselskaper.

Resultatanalyse renteplasseringer

Under følger en analyse av den delen av finansresultatet som stammer fra renteplasseringer. Beløpet inngår som en del av finansinntektene.

KONSERN (I 1000 NOK)

Renteinntekter	32 313
Realiserte gevinster og tap	6 659
Endring i urealisert tap/gevinst	14 174
Opptjent returprovisjon	861
Sum	54 007

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)

Renteinntekter	0
Realiserte gevinster og tap	0
Endring i urealisert tap/gevinst	0
Opptjent returprovisjon	0
Sum	0

Note 8

Fordringer

Virkelig verdi og bokført verdi av fordringer er som følger:

KONSERN (i 1000 NOK)	2023	2022
Kundefordringer	3 330	8 450
Andre forskuddsbetalte kostnader	3 964	2 345
Sum	7 293	10 795

MORSELSKAPET (i 1000 NOK)	2023	2022
Kundefordringer	497	3 849
Andre forskuddsbetalte kostnader	2 714	2 345
Konsernmellomværende	9 079	10 790
Sum	12 290	16 984

Note 9

Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter og kontantekvivalenter er som følger:

KONSERN (i 1000 NOK)	2023	2022
Kontanter i bank og kasse	314 816	195 997
Skattetrekksmidler	3 115	2 828
Sum	317 931	198 825

Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen	198 825
--	---------

Morselskapet (i 1000 NOK)	2023	2022
Kontanter i bank og kasse	45 538	38 993
Skattetrekksmidler	3 024	2 828
Sum	48 561	41 821

Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen	48 561	41 821
--	--------	--------

Note 10

Aksjekapital

Aksjekapitalen i selskapet består av 270 175 ordinære aksjer pålydende NOK 10 000. Aksjene er i sin helhet eid av Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet. Det er i 2023 gjennomført to emisjoner på totalt 169,0 millioner kroner ved utstedelse av nye aksjer.

Note 11

Andre driftskostnader

KONSERN (I 1000 NOK)	2023	2022
Husleie og andre lokalkostnader	1 306	422
Leiekostnader	471	586
Kontor, rekvisita, inventar	6 201	3 775
Innleie av tjenester	13 093	11 578
Reisekostnader	922	1 003
Kommunikasjon og markedsføring	213	813
Andre kostnader	3 257	1 851
Andre driftskostnader	25 642	20 028

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2023	2022
Husleie og andre lokalkostnader	1 247	422
Leiekostnader	471	586
Kontor, rekvisita, inventar	6 195	3 775
Innleie av tjenester	5 323	8 450
Reisekostnader	922	1 003
Kommunikasjon og markedsføring	213	813
Andre kostnader	1 721	1 236
Andre driftskostnader	16 092	16 285

Note 12

Lønn og godtgjørelse mm.

Totale lønnskostnader i regnskapet

KONSERN (I 1000 NOK)	2023	2022
Lønninger inkl. styrehonorar	45 895	40 373
Variabel lønn	1 533	7 288
Arbeidsgiveravgift	10 640	10 249
Pensjonskostnader	4 386	3 844
Andre ytelser	1 335	2 110
Sum lønnskostnader	56 412	63 864
Gjennomsnittlig antall årsverk	35	32

Alle ansatte i konsernet er ansatt i morselskapet Investinor AS og Investinor Skog AS.

Lønninger inkl. styrehonorar har økt fra 2022 til 2023. Økningen skyldes hovedsakelig:

- Flere årsverk
- Ordinært lønnsoppgjør og lønnsoppgjør i forbindelse med forfremmelser

Konsernet hadde 35 ansatte pr. 31.12.2023, sammenlignet med 34 ved foregående årsskifte.

Godtgjørelse til revisor

KONSERN (I 1000 NOK)	2023	2022
Lovpålagt revisjon	659	491
Regnskapsteknisk bistand	0	31
Annen bistand	0	215
Sum	659	737

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2023	2022
Lovpålagt revisjon	659	235
Regnskapsteknisk bistand	0	28
Annen bistand	0	114
Sum	659	378

Konsernets revisor er Deloitte AS.

Utbetalinger til styret og ledende ansatte

Investinor har nedfelt i vedtektene at selskapet skal følge allmennaksjeloven §§6-16a Retningslinjer om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende personer i noterte selskaper, 6-16b Rapport om lønn og annen godtgjørelse til ledende personer i noterte selskaper og Forskrift om retningslinjer og rapport om godtgjørelse for ledende personer. Retningslinjer om fastsettelse av lønn samt godtgjørelsesrapport rapporteres som to selvstendige dokumenter som er offentlig tilgjengelig på Investinors hjemmesider.

Informasjon om utbetalt og avsatt godtgjørelse til ledende personer (ansatte og styret) er tilgjengelig i Rapport om lønn og annen godtgjørelse til ledende personer.

Det er ikke gitt lån/sikkerhetsstillelser til administrerende direktør, andre ansatte, styrets leder eller andre nærstående parter.

Etterlønn

Dersom selskapet bringer ansettelsesforholdet til opphør, er administrerende direktør berettiget til å motta etterlønn i en periode på seks måneder etter en oppsigelsestid på seks måneder. Hvis det tas ansettelse i annen virksomhet i etterlønnperioden, har selskapet rett til å redusere etterlønnen tilsvarende den lønn og annen godtgjørelse som mottas for slikt arbeid.

Det er ikke avtalefestet ordning om etterlønn for andre ansatte.

Avgått administrerende direktør

Det er valgt å videreføre avtale fra 2008 om ytelsesbasert tilleggspensjon for administrerende direktør som gikk av i 2016. Avtalen ble inngått ved ansettelsen i 2008 og dens betingelser ligger utenfor «Statens retningslinjer for lederlønn i selskaper med statlig eierandel» på følgende punkter:

- Avtalen sikrer en pensjon på 60 % av sluttlønn fra fylte 65 år, dog med avkortning mot andre opptjente rettigheter

Avtalen ble vurdert å ligge innenfor de retningslinjer som var gjeldende på avtaletidspunktet.

Tilleggpensjonen sikrer pensjonsutbetaling fra fylte 65 år, med avkortning mot andre opptjente rettigheter. Det er i 2023 kostnadsført 299 462 kr for denne forpliktelsen, se note 13 for detaljer. I slutt-pensjonsavtalen er det også inngått avtale om etterlattepensjon. Det er tegnet en dødsrisikoforsikring til dekning av denne forpliktelsen. Ved utgangen av året 2023 er det avsatt 199 590 kr til dekning av fremtidige premieinnbetalinger til denne forsikringen.

Note 13

Pensjon

Selskapet har felles innskuddspensjonsordning for alle ansatte. Ordningen tilfredsstiller kravene som fremsatt i Lov om obligatorisk tjenestepensjon (OTP). I tillegg har administrerende direktør som gikk av i 2016 en avtale om tilleggspensjon, som er valgt å videreføre. Dette er en ytelsesbasert, usikret ordning.

Frem til og med 2016 hadde selskapet en kollektiv, ytelsesbasert pensjonsordning. Denne ble erstattet med dagens ordning fra 1.1.2017. For alle ansatte, utenom administrerende direktør som gikk av i 2016, ble forpliktelser knyttet til den gamle ordningen oppgjort i sin helhet i 2018.

Tabellen under viser hvordan selskapets pensjonsordninger er inntatt i årsregnskapet:

(i 1000 NOK)

Balanseført netto pensjonsforpliktelse	2023	2022
Individuell avtale adm.dir (gikk av i 2016)	9 132	9 358
Pensjonsforpliktelse	9 132	9 358

Årets resultatførte pensjonskostnad	2023	2022
Individuell avtale adm.dir (gikk av i 2016)	299	150
Total kostnad	299	150

Virkning av rekalkulering av forpliktelsen ført over utvidet resultat	2023	2022
Individuell avtale adm.dir (gikk av i 2016)	-394	-602
Skatteeffekt estimatavvik	-131	-201
Andre inntekter og kostnader i perioden	-525	-803

Avstemming av pensjonsordningenes finansielle stilling mot balanseførte beløp

(i 1000 NOK)	2023	2022
Nåverdi av sikrede pensjonsforpliktelser		
Nåverdi av usikrede pensjonsforpliktelser inkl aga., tilleggspensjon	9 132	9 358
Virkelig verdi av pensjonsmidler		
Arbeidsgiveravgift netto pensjonsforpliktelser kollektiv ordning		
Netto pensjonsforpliktelse	9 132	9 358

Økonomiske forutsetninger

I beregningen av pensjonsforpliktelse er det lagt til grunn økonomiske forutsetninger fra anbefaling fra Norsk RegnskapsStiftelse pr. 30. september 2023.

	2023	2022
Diskonteringsrente	3,70 %	3,20 %
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	0,00 %	0,00 %
Årlig forventet lønnsvekst	3,75 %	3,75 %
Årlig forventet regulering av pensjoner under utbetaling	3,50 %	3,50 %
Årlig forventet G-regulering	3,50 %	3,50 %

Diskonteringsrenten er økt fra 3,2 % til 3,7 %. Forventet lønnsvekst og G-regulering er uendret. Samlet sett gjør økningen i diskonteringsrente at balanseført pensjonsforpliktelse reduseres med i underkant av 0,3 millioner kroner fra 2022 til 2023.

Fremtidig dødelighet er basert på statistikk og dødelighetstabeller. Følgende actuarielle forutsetninger er lagt til grunn:

Aktuarielle forutsetninger

	2023	2022
Dødelighet	K2013 BE	K2013 BE
Uførhet	IR02	IR02

Sensitivitetsanalyse

Sensitiviteten i beregningene av pensjonsforpliktelsen ved endring på +/- 1 % i de vesentligste forutsetningene er som følger:

	Effekt på pensjonsforpliktelse ved endring i forutsetninger	
Endring	+1 %	-1 %
Diskonteringsrente	-16 %	21 %
Årlig pensjonsregulering	20 %	-17 %
Inflasjon	12 %	4 %

Sensitivitetsanalysen er basert på endringer i en av forutsetningene, gitt at alle andre forutsetninger holdes konstante.

Bevegelser i pensjonsforpliktelser

(I 1000 NOK)	2023	2022
Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	9 358	10 011
Årets pensjonskostnad	299	150
Estimatavvik ført under utvidet resultat	-525	-803
Innbetalinger gjennom året		
Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember	9 132	9 358

Det er ingen pensjonsmidler tilknyttet ordningen.

Spesifikasjon av årets pensjonskostnad

(I 1000 NOK)	2023	2022
Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen	251	126
Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden	48	25
Netto pensjonskostnader individuell ordning	299	150
Pensjonskostnad	299	150
Trekk ansatte	0	0
Resultatført pensjonskostnad	299	150
Aktuarielt tap/-gevinst individuell ordning ført under utvidet resultat	-525	-803
Totale pensjonskostnader	-226	-653

Note 14

Leieavtaler

Selskapet har inngått ny leieavtale for sitt kontor i Trondheim fra 01.04.2023 til 31.03.2033 og leieavtale for lokaler i Oslo fra 11.04.2023 til 31.03.2028.

Analyse av fremtidige betalingsforpliktelser

(I 1000 NOK)	0–1 år	1–5 år	Over 5 år
Husleie	4 301	16 637	15 449
Andre driftsmidler	40	147	
Sum leieavtaler	4 341	16 784	15 499

Balanseførte bruksretter og forpliktelser

(I 1000 NOK)	Inngående saldo 1.1.2023	Tilgang i året	Avskrivninger i året	Bokførte rentekostnader	Faktiske utbetalinger	Utgående saldo
Kontorlokaler						
Bruksrett	445	31 630	3 243			28 832
Forpliktelse	445	31 630		1 110	2 892	29 848
Sum						

Sensitivitetsanalyse

Ved beregning av nåverdi av leieforpliktelsen er det benyttet en diskonteringssats på 5,0% som antas å representere Investinors marginale lånerente. Tabellen under viser hvor sensitiv de balanseførte verdiene er ved endring i diskonteringssats.

(i 1000 NOK)		Endring i balanseførte verdier og resultat		
Endring i diskonteringsrente	Bruksrett 31.12.23	Forpliktelse 31.12.23	Avskrivninger	Rentekostnader
+2%	26 636	27 769	2 600	1 426
+1%	27 697	28 777	2 696	1 276
-1%	30 046	30 990	2 908	929
-2%	31 347	31 508	3 025	729

Note 15

Annen kortsiktig gjeld

KONSERN (i 1000 NOK)	2023	2022
Skyldige feriepenger	6 130	5 553
Annen kortsiktig gjeld	14 603	12 666
Sum annen kortsiktig gjeld	20 732	18 218

MORSELSKAPET (i 1000 NOK)	2023	2022
Skyldige feriepenger	6 086	5 553
Annen kortsiktig gjeld	4 690	12 102
Konsernmellomværende	10 859	10 392
Sum annen kortsiktig gjeld	20 869	28 047

Det er i mor- og konsernregnskapet per 31.12.23 avsatt 11,1 millioner kroner til bonus for regnskapsåret 2022. Avsetningen inkluderer avsatte feriepenger og avgifter tilknyttet bonusen.

Skatt

Årets skattekostnad

KONSERN (i 1000 NOK)	2023	2022
Betalbar skatt	0	0
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	-131	-201
For lite avsatt til betalbar skatt	0	0
Endringer i utsatt skatt	4 313	201
Korreksjon fra tidligere år ⁹	0	-7 245
Sum skattekostnad/-inntekt	4 182	-7 245

Resultat før årets skattekostnad	-218 966	-825 708
Permanente og andre forskjeller	198 356	766 821
Endring i midlertidige forskjeller	-13 316	-2 507
Endring i underskudd til framføring	33 104	60 590
Endring i midlertidige forskjeller ført mot EK	526	803
Mottatt konsernbidrag (ikke vedtatt)	0	0
Skattepliktig inntekt	0	0
Betalbar skatt	0	0

	Balanseført 2023	Balanseført 2022	Endring 2023	Endring 2022
Driftsmidler	286	699	-412	489
Utestående fordringer	2 444	1 428	1 016	0
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	-5 498	8 679	-14 176	-592
Avsetning for forpliktelser	10 279	10 022	257	-2 403
Andre forskjeller	0	0	0	-3 206
Fremførbart underskudd	230 082	196 682	33 401	196 682
Gr.lag utsatt skatt i balansen, nominell sats 25%	122 314	123 496	-1 182	132 454
Gr.lag utsatt skatt i balansen, nominell sats 22%	115 281	94 014	21 267	58 516
Beregnet utsatt skatt nominell sats 25%	30 578	30 874	-296	33 113
Beregnet utsatt skatt nominell sats 22%	25 362	20 683	4 679	12 873
Sum beregnet utsatt skatt	55 940	51 557	4 383	45 987
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-55 940	-47 244	-8 697	-39 434
Bokført utsatt skattefordel/(utsatt skatt)	0	4 313	-4 313	6 553

⁹ Investinor AS har i løpet av 2023 fått nytt skatteoppgjør for 2020. Bakgrunnen for dette er at gevinster fra konvertible lån som i 2020 ga Investinor AS skattepliktige inntekter er vurdert på nytt, hvor konklusjonen er at gevinstene ikke er skattepliktige.

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2023	2022
Betalbar skatt	0	0
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	-131	-201
For lite avsatt til betalbar skatt	0	0
Endringer i utsatt skatt	4 313	201
Korreksjon fra tidligere år	0	-7 245
Sum skattekostnad/-inntekt	4 182	-7 245
Resultat før årets skattekostnad	-271 584	-754 102
Permanente og andre forskjeller	272 240	753 730
Endring i midlertidige forskjeller	861	-2 403
Endring i underskudd til framføring	-2 043	1 971
Endring i midlertidige forskjeller ført mot EK	526	803
Mottatt konsernbidrag	0	0
Skattepliktig inntekt	0	0
Betalbar skatt	0	0

	Balanseført 2023	Balanseført 2022	Endring 2023	Endring 2022
Driftsmidler	286	699	-412	489
Utestående fordringer	2 444	1 428	1 016	0
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	0	0	-488
Avsetning for forpliktelser	10 279	10 022	257	-2 403
Andre forskjeller	0	0	0	23 510
Fremførbart underskudd	109 304	111 347	-2 043	111 347
Gr.lag for utsatt skatt i balansen	122 314	123 496	-1 182	132 454
Beregnet utsatt skattefordel/(utsatt skatt)	30 578	30 874	-296	33 113
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-30 578	-26 561	-4 018	-26 561
Bokført utsatt skattefordel/(utsatt skatt)	0	4 313	-4 313	6 553

Avstemming av resultatført periodeskatt med resultat før skatt

KONSERN (I 1000 NOK)	2023	2022
Skatt etter nominellsats på 25 %/ 22 %	-116 151	-369 899
Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden	26 497	371 650
Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg	82 653	-15 065
Andre ikke fradragsberettigede kostnader	-632	326
Utbytte fra investeringer	0	0
Korreksjon fra tidligere år	0	-7 245
Effekt av føring mot utsatt skattefordel	8 697	12 966
Midlertidige forskjeller finansielle instrumenter	3 119	23
Resultatført periodeskatt	4 181	-7 245

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2023	2022
25 % av resultat før skatt	-67 896	-188 525
Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden	67 990	188 215
Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg	0	0
Andre ikke fradragsberettigede kostnader	71	217
Utbytte fra investeringer	0	0
Korreksjon fra tidligere år	0	-7 245
Effekt av føring mot utsatt skattefordel	4 018	93
Midlertidige forskjeller finansielle instrumenter	0	0
Resultatført periodeskatt	4 182	-7 245

Vurdering av utsatt skattefordel

Det vesentligste av Investinors driftsinntekter består av ikke skattepliktige inntekter. Dette er i hovedsak realisert og urealisert gevinst/tap på våre investeringer innenfor fritaksmetoden. Finansinntektene består tilnærmet i sin helhet av avkastning på Investinors portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater, og er i stor grad skattepliktige. Vurdering av balanseføring av utsatt skattefordel baseres på forventninger om fremtidig skattepliktige inntekter og driftskostnader.

Realisering av skattefordelen avhenger i stor grad av størrelsen på finansinntektene samt gevinster ved konvertering av lån. Per i dag overstiger Investinors fradragsberettigede kostnader de skattepliktige inntektene fra finansporteføljen, men dette vil kunne endres dersom finansporteføljen øker. Ved salg av porteføljeselskap vil vederlaget plasseres i rentepapirer i påvente av nye investeringsmuligheter eller en eventuell utbetaling av utbytte.

Nedvurderingen på 30,6 millioner kroner er basert på usikkerheten rundt nivået på Investinors fremtidige skattepliktige inntekter. Investinor vil løpende vurdere balanseføringen basert på forventninger om fremtidig skattepliktig inntekt og driftskostnader.

Finansposter

KONSERN (I 1000 NOK)

Finansinntekter	2023	2022
Renteinntekter bank	9 108	3 548
Annen finansinntekt	970	56
Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler	44 006	24 921
Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler	10 001	-7 795
Sum finansinntekter	64 085	20 729
Finanskostnader	2023	2022
Annen rentekostnad	0	-24
Andre finanskostnader	-1 399	-87
Sum finanskostnader	-1 399	-111
Sum finansposter	62 686	20 618

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)

Finansinntekter	2023	2022
Renteinntekter bank	3 014	1 358
Annen finansinntekt	763	52
Konsernbidrag	0	0
Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler	0	1
Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler	0	-40
Sum finansinntekter	3 777	1 372
Finanskostnader	2023	2022
Annen rentekostnad	0	-24
Andre finanskostnader	-1 399	-87
Sum finanskostnader	-1 399	-111
Sum finansposter	2 378	1 261

Varige driftsmidler

KONSERN (i 1000 NOK)	Kunst	Driftsløsøre	Imm. eiendeler	2023 sum	2022 sum
Anskaffelseskost					
1. januar	125	8 787	7 921	16 832	14 235
Tilgang	0	2 989	1 434	4 422	2 598
Avgang	0	0	0	0	0
31. desember	125	11 775	9 354	21 254	16 832

Akkumulerte av- og nedskrivninger

1. januar	0	7 763	3 999	11 762	10 055
Årets avskrivninger	0	808	972	1 780	1 707
Avgang	0	0	0	0	0
31. desember	0	8 571	4 971	13 542	11 762

Balanseført verdi 31.12	125	3 204	4 383	7 712	5 070
--------------------------------	------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Økonomisk levetid	1A	3–7 år	3–7 år
Avskrivningsplan	1A	lineær	lineær

MORSELSKAPET (i 1000 NOK)	Kunst	Driftsløsøre	Imm. eiendeler	2023 sum	2022 sum
Anskaffelseskost					
1. januar	125	8 787	7 921	16 832	14 235
Tilgang	0	2 938	1 434	4 422	2 598
Avgang	0	0	0	0	0
31. desember	125	11 725	9 354	21 204	16 832

Akkumulerte av- og nedskrivninger

1. januar	0	7 763	3 999	11 762	10 055
Årets avskrivninger	0	807	972	1 779	1 707
Avgang	0	0	0	0	0
31. desember	0	8 571	4 971	13 541	11 762

Balanseført verdi 31.12	125	3 155	4 383	7 674	5 070
--------------------------------	------------	--------------	--------------	--------------	--------------

Økonomisk levetid	1A	3–7 år	3–7 år
Avskrivningsplan	1A	lineær	lineær

Avskrivninger i regnskapet er 1,4 millioner kroner. Avskrivningene er ovenfor oppgitt til 1,8 millioner kroner. Avviket skyldes at deler av avskrivningene, i likhet med andre driftskostnader og lønnskostnader, tildeles øvrig investeringsvirksomhet, noe som i regnskapet reduserer konsernets samlede avskrivningskostnad. Øvrig investeringsvirksomhet er i 2023 tildelt ca 0,4 millioner kroner i avskrivninger.

Transaksjoner med nærstående parter

Pr. 31.12.2022 hadde Investinor AS ingen mellomværender med Nærings- og fiskeridepartementet. Tilbakebetalinger/realiseringer som forekommer i datterselskapene hvor øvrig investeringsvirksomhet er organisert, er midler som ikke kan reinvesteres. Midlene i disse selskapene er derfor presentert som gjeld til Nærings- og fiskeridepartementet i de enkelte datterselskaperes regnskaper (NGAAP). Tilbakebetalingen foretas enten ved opphør av ordningen eller årlig.

Investinor AS belaster følgende datterselskaper forvaltningshonorar for forvaltningstjenestene: Investinor Direkte AS, Investinor Indirekte II AS og Investinor Nord-Norge AS. Dette er en endring fra 2021, hvor honorar for forvaltning av Investinor Nord Norge AS inngikk i årlig bevilgning fra NFD. For forvaltningen av ordningene i datterselskapene Investinor Indirekte I AS og Såkorninvest Midt-Norge AS mottar Investinor årlig en bevilgning fra Nærings- og fiskeridepartementet. Bevilgningen var for 2021 og 2022 på 8,0 millioner kroner. Eventuelt overskudd fra forvaltningen inntektsføres som forvaltningshonorar fra øvrig inv. virksomhet. Dette er en endring fra 2021, hvor hele honoraret fratrasket direktekost i øvrig investeringsvirksomhet ble inntektsført.

Oversikten nedenfor viser transaksjoner og mellomværende mellom morselskap og datterselskap:

Resultatregnskap (i NOK 1000)	31.12.23	31.12.22
Forvaltningshonorar kommersiell inv.virksomhet	71 538	71 060
Forvaltningshonorar Investinor Nord-Norge I og II	3 235	1 984
Konsernintern utleie	109	0
Forvaltningshonorar øvrig inv. virksomhet ⁷	102	3 821
Sum inntekter	74 984	76 865
Konsernintern utleie	366	0
Sum kostnader	366	0
Balanse		
Kortsiktige fordringer mot datterselskaper	9 079	12 461
Kortsiktig gjeld mot datterselskaper	10 859	10 857

Sammenligningstillene i tabellen er omarbeidet med bakgrunn i overnevnte endringer. Årsaken til reduksjonen i forvaltningshonorar fra kommersiell investeringsvirksomhet skyldes at det i 2022 ble valgt å nedjustere honorarsats for forvaltning av det aktive direktemandatet som er organisert i Investinor Direkte AS. Transaksjoner før øvrig innad i konsernet foretas på markedsmessige vilkår og prinsipper.

Det er ingen transaksjoner/mellomværende mellom datterselskapene i konsernet. Morselskapet har ingen pantstillelser, annen sikkerhetsstillelse eller garantier til fordel for foretak i samme konsern.

Investering i datterselskaper

Selskap (tall i 1000 NOK)	Forretningskontor	Eierandel i %	Balanseført verdi
Investinor Direkte AS	Trondheim	100	3 022 526
Investinor Indirekte I AS	Trondheim	100	100
Investinor Indirekte II AS	Trondheim	100	1 653 500
Investinor Nord-Norge AS	Trondheim	100	0
Såkorninvest Midt-Norge AS	Trondheim	100	0
Investinor Skog AS	Trondheim	100	0
Investinor Nord-Norge II AS	Trondheim	100	0
Fjord Invest Sørvest AS	Trondheim	100	0
			4 676 126

SELSKAP (TALL I 1000 NOK)	Investerings- portefølje	Finans- portefølje	Øvrige eiendeler	Egen- kapital	Gjeld	Resultat før skatt
Investinor Direkte AS	2 530 075	497 113	574	3 022 526	5 236	-271 958
Investinor Indirekte I AS	850 583	615 928	384 714	94	1 894 367	0
Investinor Indirekte II AS	1 170 027	609 083	98	1 779 169	38	52 617
Investinor Nord-Norge AS	44 000	74 100	0	29 939	88 161	0
Såkorninvest Midt-Norge AS	2 162	31 608	179	-10 213	44 161	0
Investinor Skog AS	0	642	1499	-1 836	3 978	-1 866
Fjord Invest Sørvest AS	12 117	950	14	-28 793	41 875	-2 152

Hendelser etter balansedagen

Det har ikke inntruffet forhold etter balansedagen som påvirker årsregnskapet.

Revisjonsberetning

Til generalforsamlingen i Investinor AS

UAVHENGIG REVISORS BERETNING

Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Investinor AS som består av:

- selskapsregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2023, totalresultat, oppstilling over endringer i egenkapital, kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder vesentlige opplysninger om regnskapsprinsipper.
- konsernregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2023, totalresultat, oppstilling over endringer i egenkapital, kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder vesentlige opplysninger om regnskapsprinsipper.

Etter vår mening

- oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav,
- gir selskapsregnskapet et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2023 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med IFRS Accounting Standards som godkjent av EU, og
- gir konsernregnskapet et rettviseende bilde av konsernets finansielle stilling per 31. desember 2023 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med IFRS Accounting Standards som godkjent av EU.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av selskapet og konsernet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Deloitte AS and Deloitte Advokatfirma AS are the Norwegian affiliates of Deloitte NSE LLP, a member firm of Deloitte Touche Tohmatsu Limited, a UK private company limited by guarantee ("DTTL"). DTTL and each of its member firms are legally separate and independent entities. DTTL and Deloitte NSE LLP do not provide services to clients. Please see www.deloitte.com/about to learn more about our global network of member firms.

Deloitte Norway conducts business through two legally separate and independent limited liability companies; Deloitte AS, providing audit, consulting, financial advisory and risk management services, and Deloitte Advokatfirma AS, providing tax and legal services.

Registrert i Foretaksregisteret
Medlemmer av Den norske Revisorforening
Organisasjonsnummer: 980 211 282

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde, i samsvar med IFRS Accounting Standards som godkjent av EU. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til selskapets og konsernets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet med mindre ledelsen enten har til hensikt å avvikle selskapet eller konsernet eller legge ned virksomheten, eller ikke har noe realistisk alternativ til dette.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og vurderer vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i årsregnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av internkontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av intern kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets og konsernets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på om ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen er hensiktsmessig, og, basert på innhentede revisjonsbevis, hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape tvil av betydning om selskapets og konsernets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i årsregnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifierer vår konklusjon. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet frem til datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet og konsernet ikke kan fortsette driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet i årsregnskapet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet gir uttrykk for de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.
- innhenter vi tilstrekkelig og hensiktsmessig revisjonsbevis vedrørende den finansielle informasjonen til enhetene eller forretningsområdene i konsernet for å kunne gi uttrykk for en mening om konsernregnskapet. Vi er ansvarlige for å lede, følge opp og gjennomføre konsernrevisjonen. Vi har eneansvar for vår konklusjon om konsernregnskapet.

Vi kommuniserer med styret blant annet om det planlagte innholdet i og tidspunkt for revisjonsarbeidet og eventuelle vesentlige funn i revisjonen, herunder vesentlige svakheter i intern kontroll som vi avdekker gjennom revisjonen.

Trondheim, 14. juni 2024
Deloitte AS

Morten Alsos
statsautorisert revisor
(elektronisk signert)

Uavhengig revisors beretning

Name

Alsos, Morten

Date

2024-06-14

Identification

 Alsos, Morten



This document contains electronic signatures using EU-compliant PAdES - PDF
Advanced Electronic Signatures (Regulation (EU) No 910/2014 (eIDAS))

Resultater 2023

Ved utgangen av 2023 hadde Investinor direkte eller indirekte investeringer i 693 bedrifter. Av disse er 494 registrert i Norge. Et stort flertall av investeringene er gjort indirekte gjennom 63 tidligfasefond som Investinor har investert i.

Nyinvesteringsaktiviteten til Investinor kommer i hovedsak fra fond under mandatet for fonds- og matchinginvesteringer. Disse fondene gjorde til sammen 97 nyinvesteringer i 2023. Ut over dette ble det gjort fem nyinvesteringer i såkornordningene og fire nyinvesteringer fra mandater

hvor Investinor investerer direkte. Bedriftene i de ulike porteføljene ble tilført til sammen 4 000,5 mill. kroner i 2023, hvorav om lag 18 pst. fra Investinor og om lag 80 pst. fra private investorer.

Investinor rapporterer lavere klima- og miljøpåvirkning i 2023 enn i 2019, som var siste normalår før pandemien. Selskapets måling tilsier en nedgang i årlige klimagassutslipp forbundet med Investinors virksomhet fra 606 til 390 tonn CO₂ ekvivalenter i samme periode.

Direkteinvesteringsmandatet

Mandatet er tilført 4,2 mrd. kroner til investeringer siden 2008. Ved utgangen av 2023 vurderte Investinor verdien av forvaltningskapitalen til 3,5 mrd. kroner, hvorav 2,5 mrd. var investert i 54 porteføljebedrifter og 1,0 mrd. var likvide midler. Det ble avhendet fem selskaper og gjort én nyinvestering i løpet av året. Porteføljen er tilført 1,4 mrd. kroner, hvorav 328 mill. kroner fra Investinor. Den ene nyinvesteringen var på 36,8 mill. kroner. Direkteinvesteringsmandatet hadde avkastning på investeringsporteføljen på

-12,1 pst. etter forvaltingskostnader i 2023, og siste fem år er gjennomsnittlig avkastning etter forvaltningskostnader -3,0 pst. Siden oppstart i 2008 er avkastning etter forvaltningskostnader -4,5 pst. Dersom man deler opp Investinors portefølje etter tidspunkt for første investering, var estimert avkastning etter forvaltningskostnader -9,4 pst. for årgangene 2008–2012, 7,0 pst. for årgangene 2013–2017 og 2,7 pst. for årgangene 2018–2021.

Såkornfondene opprettet i perioden 2006-2019

Siden 2020 har Investinor fulgt opp 13 såkornfond opprettet av Innovasjon Norge og private investorer i perioden 2006–2019. Fondene er opprettet gjennom tre forskjellige ordninger. Felles forsåknfondene er at de skal bidra til framvekst av flere innovative vekstbedrifter ved å investere i bedrifter i en tidlig fase. Alle ordningene innebærer støtte til de private medinvestorene i fondene. I 2023 var det sju aktive såkornfond med til sammen 81 bedrifter i porteføljene.

Såkornfondene etablert i perioden 2006–2008 er i en avviklingsfase fram mot 2025. Etter den

opprinnelige ordningen skulle alle fondene med unntak av Midvest 1 og 2 vært avviklet innen 2022. Ved utgangen av 2023 er lån med renter til to av forvalterne gjort opp i sin helhet, og tre av fondene har gjort opp lån og renter med tap. Fire av disse fondene drives videre som selvstendige fond med private eiere/långivere. I tillegg er eierskap til ett av fondene overført til Investinor ved utgangen av 2023. De øvrige tre er videreført i tråd med Investinors fullmakt til å inngå avtaler med de andre eierne om tiltak for å ivareta verdier i fondene, herunder å utsette datoen for avslutning av fondene, jf. Innst. 391 S og Prop. 114

S (2018–2019) og omtale i Prop. 117 S (2019–2020). Fondene hadde totalt en låneramme fra staten på om lag 1,3 mrd. kroner. I tillegg ble det bevilget midler til tapsfond på 319 mill. kroner tilsvarende 25 pst. av lånerammen, for å dekke tap på lån og renter. Det er tilbakebetalt 640,8 mill. kroner av lånene til staten. Det er foreløpig beregnet behov for tapsavsetninger ut over tapsfond på 20,0 mill. kroner for fondene som fremdeles er aktive. Alt er tilknyttet tap av renter. Ved tap utover taps-

fond vil det bli behov for tilleggsbevilgninger når fondene avsluttes. Ved utgangen av 2023 er statens utlån til fondene gjennom Investinor 660,1 mill. kroner.

Fondene opprettet etter 2014 gjorde fem nyinvesteringer i 2023, men er i hovedsak ferdig med nyinvesteringsfasen. Forvalterne jobber nå med videreutvikling og oppfølgingsinvesteringer i porteføljebedriftene.

Pre-såkorfondordningen

Pre-såkorfondordningen tildelte mandater til om lag 30 ulike forvaltere i perioden 2015–2020 for å delfinansiere og utløse privat investeringskapital til innovative vekstbedrifter som er under fem år. I 2023 ble det ikke gjort nyinvesteringer i disse fondene. Til sammen er under ordningen investert i 264 selskaper. Ved utgangen av 2023 var det 231 unike bedrifter i fondenes porteføljer. I alt 62 bedrifter er gått ut av porteføljene, hvorav 25 er konkurs/avviklet, 20 er avhendet med tap og 17 er avhendet til kostpris eller med gevinst. Det forventes ikke flere nyinvesteringer fra pre-

såkorndordningen framover. Det er forventet at formålet med ordningen framover ivaretas av mandatet for fonds- og matchinginvesteringer. Selv om det er for tidlig å si noe om de endelige resultatene av ordningen, synes ordningen å ha bidratt til å bygge opp erfaring på tidligfaseinvesteringer i en rekke miljøer i Norge. Ordningen har også tilført relativt mange bedrifter tidligfasekapital. Konstaterte tap er ved utgangen av 2023 på om lag 42 mill. kroner. Tilbakebetalinger og gevinster fra ordningen er på samme tidspunkt om lag 47 mill. kroner.

Koinvesteringsfondet for Nord-Norge

Fondet er opprettet for å øke kapitaltilgangen for bedrifter i tidlig fase lokalisert i Nord-Norge. Investeringene skal gjøres sammen med private investorer, der disse deltar med minst like mye som staten i enkeltinvesteringer og oppfølgingsinvesteringer. Det er prekvalifisert om lag 20 medinvestorer. Fondet ble opprinnelig tilført 132 mill. kroner i 2018, hvorav 11,1 mill. kroner er tilbakebetalt. Siden 2018 har fondet investert i ni selskaper, hvorav ett ble avhendet i 2021

og ett i 2022. Om lag 61 mill. kroner av fondets opprinnelige kapital på 132 mill. kroner var investert ved utgangen av 2023. Fondet er lukket for nyinvesteringer, og resterende kapital i fondet er avsatt til forvaltningshonorar og oppfølgingsinvesteringer i eksisterende portefølje. Antallet avhenger av kapitalbehovet i den eksisterende porteføljen. Fondets to realiseringer er gjort med positiv avkastning, men det er for tidlig å si noe om de øvrige resultatene fra fondet.

Fonds- og matchinginvesteringer

Mandatet for fonds- og matchinginvesteringer ble etablert i 2020. Til og med 2023 er mandatet tilført 1 653,5 mill. kroner. Dette inkluderer 1 mrd. kroner tilført i 2020 som del av tiltakene i møte med pandemien. I såkorn- og venturefasen er det så langt gjort 17 fondsinvesteringer og 14 investeringer i enkeltbedrifter (matching). I pre-såkorfasen er det investert i åtte fond og

gjort tre matchinginvesteringer. Fondene hadde totalt 372 unike bedrifter i porteføljen ved utgangen av 2023.

I 2023 ble det gjort null nye matchinginvesteringer og seks fondsinvesteringer. De 25 fondene som er tilført investeringskapital under mandatet, gjorde 97 nyinvesteringer i 2023. Fondene

har investert i 142 selskaper i de senere fasene og 230 selskaper i pre-såkornfasen. Enkelte av fondene investerer i flere land. I porteføljene til fondene Investinor har investert i, er 136 bedrifter registrert i utlandet. De utenlandsregistrerte bedriftene kan også ha aktivitet i Norge. Investinors verdivurderinger tilsier at det er positiv verdikutvikling under mandatet i 2023, men det er for tidlig å si noe om de økonomiske resultatene i ordningen. Avkastningen på investeringsporte-

føljen etter forvaltingskostnader var på 2,2 pst. i 2023. Siden oppstart i 2020 er avkastningen 7,1 pst. før forvaltningskostnader og 3,7 pst. etter. Den ekstraordinære bevilgningen på 1 mrd. kroner som ble tilført gjennom tiltakspakkene i 2020, er i stor grad investert eller holdt av til oppfølgingsinvesteringer i eksisterende portefølje. Det er forventet at de 25 fondene i porteføljen vil fortsette med nyinvesteringsaktivitet også de nærmeste årene.

Nytt fond forvaltet fra Nord-Norge

Investinor ble i 2023 tildelt 200,0 millioner kroner til et nytt fond forvaltet fra Nord-Norge. Investinor jobber aktivt med dealflow inn mot

fondet, og forventer å foreta de første nyinvesteringene i 2023.

Investinor AS

Brattørkaia 17B
7010 Trondheim