

Investinor



Årsrapport 2024

Innhold

Leder: Gløtt av sol	4
Dette er Investinor	8
Ringvirkninger	10
ESG og bærekraft	16
Eierstyring og selskapsledelse	29
Styrets beretning 2024	38
Årsregnskap	51
Noter	56
Revisjonsberetning	99
Vedlegg til årsrapport	104
Risikostyring i Investinor	108

Gløtt av sol



Sten-Roger Karlsen,
administrerende direktør

Foto: Henrik Fjærtøft

2024 var et år preget av både utfordringer og lyspunkter for Investinor. Geopolitisk uro og høy inflasjon la press på verdsettelsen av selskapene i porteføljen vår også i fjor. Trenden med lange finansieringsprosesser og økte kapitalkostnader fortsatte gjennom fjoråret.

Likevel markerte fjerde kvartal et lysglimt, med vårt første positive kvartalsresultat etter 12 negative kvartaler. Vi håper det kan representere et vendepunkt. Hovedforklaringen til det gode kvartalsresultatet var salget av SpinChip Diagnostics til det franske børsnoterte selskapet bioMérieux, som ble annonsert 13. januar 2025. Mye av oppskrivningen av verdiene ble likevel gjort på tampen av fjoråret. Transaksjonen illustrerer flere viktige poenger om verdiskaping, teknologiutvikling og investeringsvilje.

For det første utvikler SpinChip et disruptivt produkt som dekker et stort og viktig behov – nemlig behovet for hurtige medisinske analyser på stedet slik at man slipper å vente på svar fra et laboratorium langt unna. Slik kan helsepersonell over hele verden gi raskere og riktigere behandling til pasienter.

Transaksjonen verdsatte selskapet til cirka 1,6 milliarder kroner – en av de største innen norsk medtech noensinne og et foreløpig punktum for et 13 år langt norsk helseeventyr, hvor Investinor i 9 av dem har spilt en sentral rolle sammen med SINTEF.

Salget av SpinChip Diagnostics viser verdien av langsiktig eierskap og målrettede investeringer i innovative selskaper med stort potensial. Men det stiller store krav til investorene. Kapital, kompetanse og tålmodighet er avgjørende – og det trengs ofte mer av alt enn man tror.

Medisinsk teknologi og bioteknologi er lange og kapitalkrevende løp. Mange norske selskaper får ikke realisert sitt potensial

fordi kapitaltilførselen stopper opp for tidlig. SpinChip var i samme situasjon. På et tidspunkt var selskapet i ferd med å gå tom for kapital. Uten nye eiere med muskler til å løfte selskapet videre, kunne historien endt annerledes.

Selskapet ble solgt for et milliardbeløp uten å kunne vise til verken omsetning eller inntjening av betydning. Dette illustrerer to andre trekk ved ventureinvesteringer: Det er først når selskapene selges at gevinsten kommer til syne, og ikke sjelden er den finansielle avkastningen frikoblet fra den bedriftsøkonomiske inntjeningen i selskapet.

Gjennom året har vi jobbet målrettet med å koble norske vekstselskaper med nasjonale og internasjonale investorer. Totalt ble porteføljeselskapene våre tilført 4 milliarder kroner i ny kapital, hvorav Investinors andel utgjorde 10 prosent. Over halvparten av den eksterne kapitalen kom fra internasjonale aktører når alt regnes med. Dette understreker både norske selskapers attraktivitet for globale investorer og Investinors evne til å trekke internasjonal kapital og kompetanse inn i det norske økosystemet.

Regjeringen har gitt Investinor i oppdrag å vurdere hvordan vi i partnerskap med private eiere som pensjonskasser og lignende kan la nye aktører få mulighet til å investere på en effektiv måte i spennende norske oppstartsselskaper. Det kan ikke bare gi god avkastning til private aktører, men også bedre kapitaltilgangen i det norske tidligfasemarkedet.

Å mobilisere mer privat kapital, særlig fra pensjonsfond, er et av flere konkrete tiltak som også tidligere ESB-sentralbanksjef Mario Draghi foreslo i sin omfattende rapport om Europas konkurransekraft vis-à-vis USA og Kina.

Investinor har både et mandat for direkteinvesteringer i selskaper og et mandat som investerer i fond som blant andre Hadean Venture, Startuplab og Sandwater. Siden oppstarten i 2020 har fondsmandatet investert i totalt 27 private fond. Avkastningen siden oppstart for fondsmandatet ligger på 9,8 prosent (netto IRR).

Menon Economics gjennomførte nylig en analyse av Investinors samfunnsbidrag. Ifølge rapporten har Investinor spilt en viktig rolle i utviklingen av det norske tidligfasemarkedet, blant annet ved å være en viktig investor i en betydelig andel av de nye fondene fra 2020. Nøkkelpersoner i norsk venture omtaler det i rapporten som et kvalitetsstempel å ha Investinor med som investor. På den måten spiller Investinor en rolle for mengden kapital flere av forvalterne har hatt anledning til å hente inn, utover kapital Investinor tilfører selv.

Som Norges største tidligfaseinvestor bidrar vi ikke bare med kapital, men også med kompetanse og nettverk som styrker selskapenes og fondenes attraktivitet overfor investorer. I 2024 koblet vi porteføljen vår med noen av verdens ledende ventureinvestorer gjennom den digitale læringsplattformen Investinor Raise Academy. Dette omfattende læringsverktøyet skal ikke bare hjelpe gründere med å hente kapital, men også sikre at strategi, bærekraftsprofil og avtaleverk i bedriftene deres er utformet i tråd med beste internasjonale praksis.

Vi gjennomførte også også hel- eller delsalg i 15 selskaper i løpet av året, med et samlet brutto salgsvederlag på 326,4 millioner kroner. Blant annet solgte vi aksjene våre i Vitux i andre kvartal. I tillegg ble det gjennomført flere nedsalg i børsnoterte selskaper mot slutten av året. Kapitalen fra disse realisasjonene vil bli reinvestert i nye lovende selskaper og fond.

Gjennom året har vi også opprettholdt høy aktivitet innen fonds- og matchingmandatet vårt. Vi har blant annet gjort nye kommitteringer i anerkjente fond som Atomico, Core Equity, Idékapital og Startuplab. Dette sikrer tilgang på kompetanse og kapital for norske selskaper også fremover.

Til tross for utfordringene ser vi indikasjoner på at markedet kan være i ferd med å bedres. Det positive resultatet i fjerde kvartal gir alene grunn til optimisme for året som kommer. Investinor står godt rustet til å styrke norsk innovasjonsevne gjennom målrettede investeringer, strategiske partnerskap og aktivt eierskap.

Vi vil takke våre ansatte, samarbeidspartnere og porteføljeselskaper og -fond for innsatsen gjennom et tidvis utfordrende år. Sammen bygger vi morgendagens næringsliv – sterkere, mer innovativt og bedre rustet for fremtiden.



Claes Mikko Nielsen fra Nordic Ninja VC modererte en samtale med blant andre Toril Nagelhus Hernes, prorektor for nyskapning ved NTNU, under den årlige venturekonferansen som Investinor arrangerer sammen med Norsk venturekapitalforening.

Foto: Henrik Fjertoft



Som oppladning til venturekonferansen arrangeres et eget nettverkstreff for kvinner i VC-bransjen (menn er også velkomne!) hos hovedsponsor Arntzen de Besche.

Foto: Henrik Fjertoft

Dette er Investinor

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 fond¹

Mål

Høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer.

Ikke-finansielle mål

Bedre kapitaltilgangen i tidligfase

Bidra til økt volum og stabilitet i tidligfasemarkedet gjennom selskapsinvesteringer og fondsløsninger

Styrke økosystemet for tidligfasekapital

Bidra til et sterkere kapitalmarked med et mangfold av forvaltere og investorer over hele landet

Støtte lovende norske bedrifter

Bidra til økt innovasjon, teknologiutvikling, eksport og bærekraftig omstilling av norsk næringsliv

Vårt bidrag

Kapital

Kompetanse

Nettverk

Fond

Investinor investerer indirekte gjennom fond/kapitalforvaltere hvor de private forvalterne skal stå for utvelgelsen og oppfølgingen av investeringene. Investeringen skjer på kommersielt grunnlag. Investinor kan eie maks 49 prosent av et fond.

Presåkorn

Såkorn

Venture

Selskap

En direkteinvestering innebærer at Investinor investerer i vekst-selskaper sammen med private investorer på kommersielt grunnlag. I tillegg til kapital skal Investinor bidra med et kompetent og aktivt eierskap i porteføljebedriftene. Investinor kan eie maks 49 prosent av et selskap.

Venture

Tidlig ekspansjon

Våre verdier

Ett lag

Ansvarlig

Nysgjerrig

Modig

¹ Med tidligfasemarked menes her kapitalfasene presåkorn-, såkorn-, venture- og ekspansjon.

Våre langsiktige hovedmål

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

Indikator	Mål 2024	Resultat 2024
3-årig rullerende netto avkastning ²	> 10 %	-6,9 %
Årlig netto avkastning fra investeringsporteføljen	> 10 %	-13,8 %

2. Vi skal bidra til bedre kapitaltilgang i tidligfasemarkedet

Indikator	Mål 2024	Resultat 2024
Ekstern kapital tilført av total kapital tilført ³	75-85 %	85 %
Ekstern internasjonal kapital tilført av total kapital tilført ⁴	10-20 %	25 %
Årlig frigjort brutto kapital av totalt netto investert kapital	10-15 %	11 %

3. Vi skal fremme omstillingen til et norsk bærekraftig næringsliv

Indikator	Mål 2024	Resultat 2024
Andel selskaper/ fond som har implementert bærekrafts/ESG KPIer	45-65 %	71 %
Gjennomsnittlig kvinneandel i styret	20-25 %	16 %

² Realisert for direkteinvesteringer, urealisert for fondsinvesteringer.

³ Definert som andre investorer enn Investinor, justert for kapital innhentet fra fond som ikke er investert i norske selskaper.

⁴ Definert som andre investorer enn Investinor, ikke inkludert utenlandske fond.

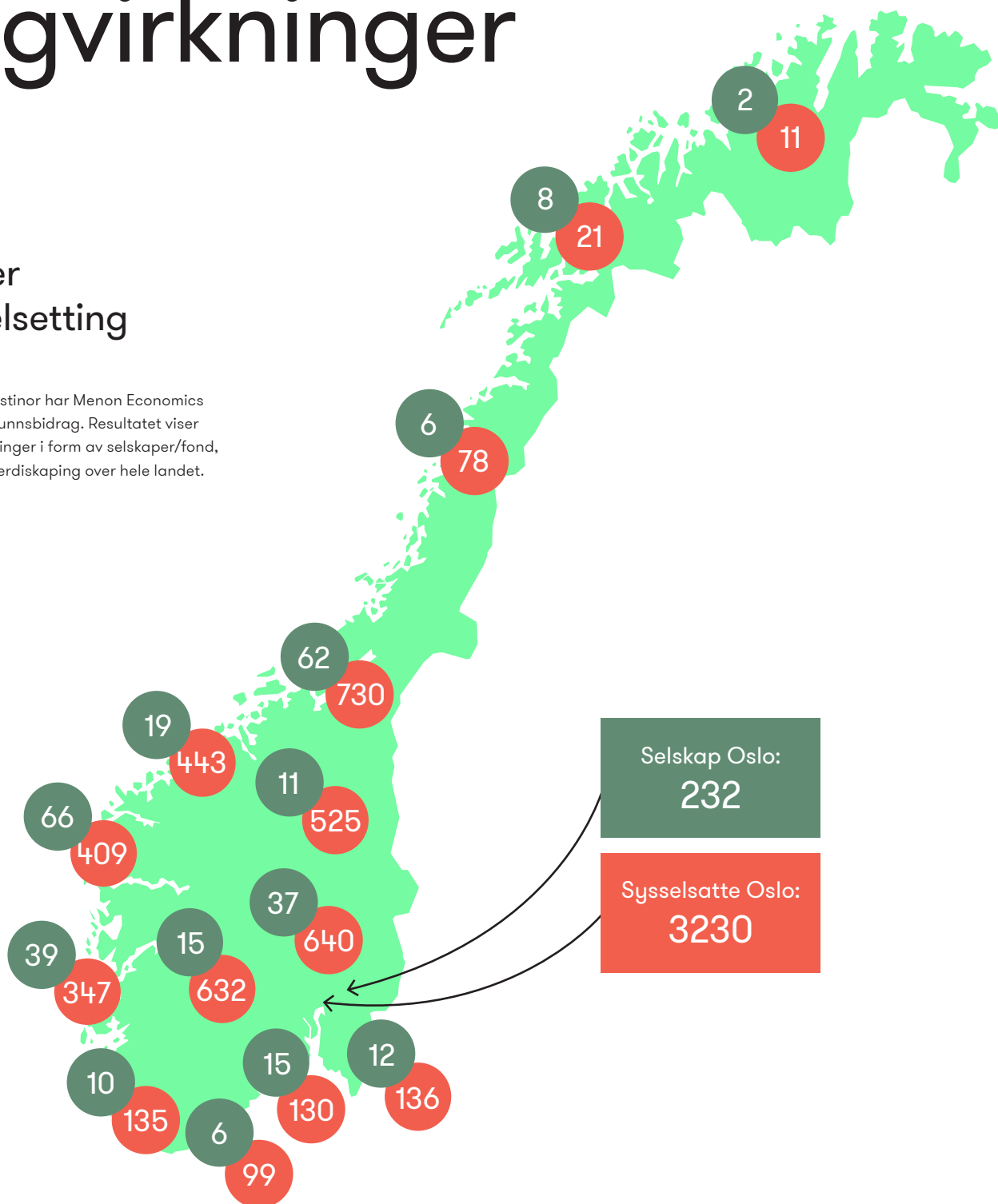
Ringvirkninger

Selskaper og sysselsetting

Kilde: Menon Economics

På oppdrag fra Investinor har Menon Economics analysert vårt samfunnsbidrag. Resultatet viser betydelige ringvirkninger i form av selskaper/fond, arbeidsplasser og verdiskaping over hele landet.

Selskap
Sysselsatte



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.

Matchinginvesteringer

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, og Investinor kan utgjøre maksimalt 49 prosent av en finansieringsrunde/selskap.

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.

Totalkapital:

9,202 mrd.

Med en totalkapital på over 9,2 milliarder kroner er Investinor den største aktøren i det norske tidligfasemarkedet.

Siden oppstarten har Investinor og private investorer tilført mer enn 40 milliarder kroner til over 800 norske oppstartselskaper (direkte og indirekte gjennom fond). I tillegg har Investinor spilt en sentral rolle i oppbyggingen av nye,

private kapitalforvaltningsmiljøer over hele landet, ifølge Menon Economics.

Grafene under viser at kapitaltilførselen til tidligfasemarkedet har økt kraftig siden opprettelsen av Investinor, samtidig som Investinors andel av kapitalrundene har falt. Andelen profesjonelle og internasjonale eiere øker når Investinor går inn i et selskap, som er et kvalitetstegn.

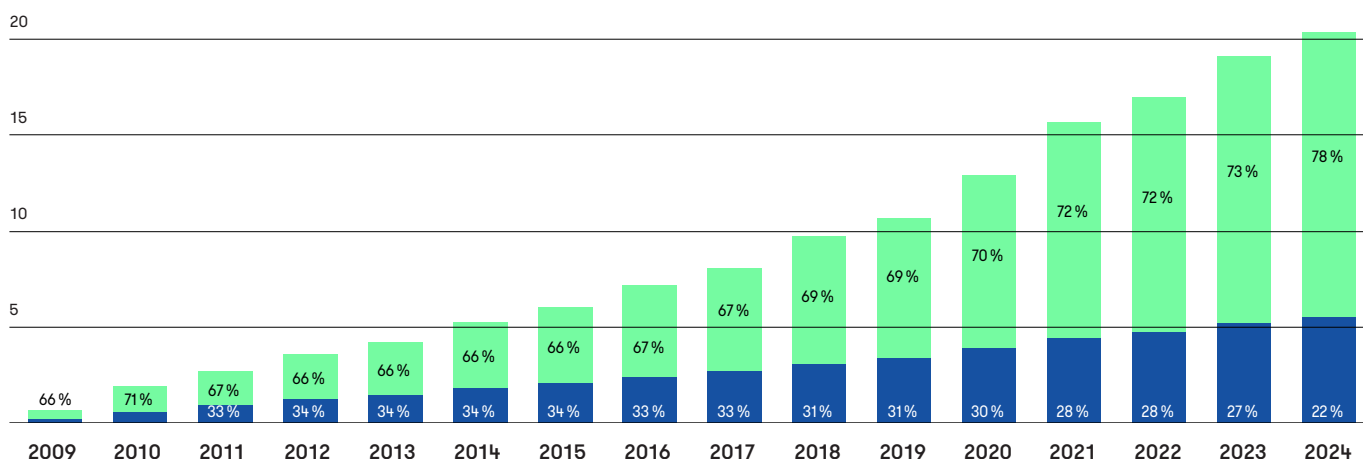
35
fonds-
investeringer

28
preså Korn-
forvaltere

82
selskaps-
investeringer

Investinor som katalysator for kapital

(i mrd. NOK) Kilde: Menon

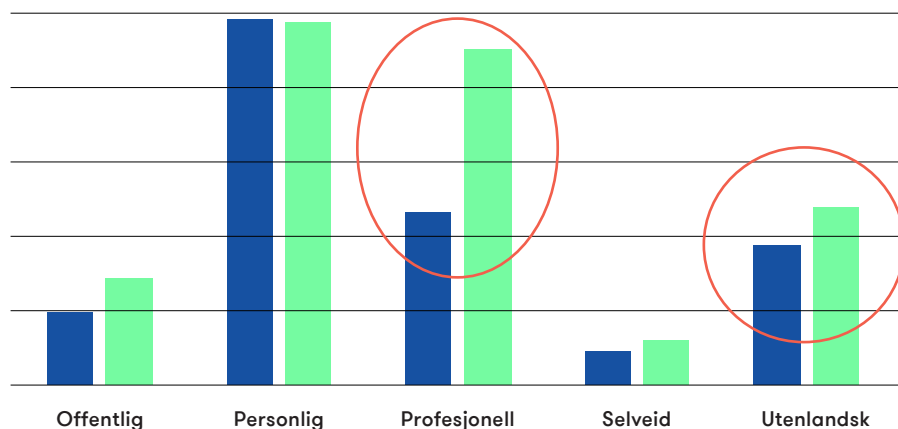


Eiermiks

Før og etter
Investinors investering

Kilde: Menon

Året før Investinor
To år etter Investinor



Nøkkeltall 2024

Forvaltningskapital:

6,7 mrd.

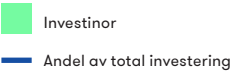
Forvaltningskapitalen på 6,7 mrd. kr består av virkelig verdi av investeringer (4,3 mrd. kr) og likvide midler (2,4 mrd. kr)



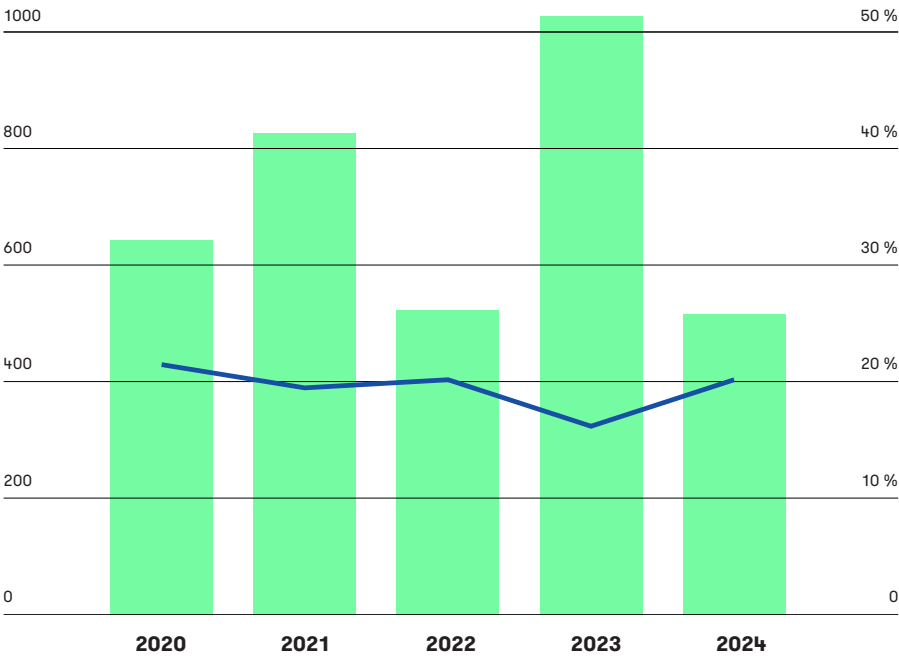
Investert kapital

(i mill. NOK)

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



Diagrammet inkluderer investert kapital i både kommersiell og øvrig del av investeringsvirksomheten. Kommittert, ikke-utbetalt kapital til fond er ikke inkludert.



Avkastning for årgangsfond

Avkastning fordelt på syntetiske årgangsfond.

Avkastning for årgangsfond	Netto IRR	Netto avkastning i 2024	Akk.inv. kapital (MNOK)
Direkte I 2008	-11,8 %	-42,3 %	2 520
Direkte II 2013	4,8 %	-10,4 %	1 338
Direkte III 2018	-1,0 %	-13,7 %	821
Skog fond I 2014	-53,4 %	-86,3 %	341
Matching I 2020	-9,2 %	-14,7 %	549
Fond-i-fond I 2020	9,8 %	3,7 %	621

5

nyinvesteringer
i 2024

12

avhendinger
i 2024

Vår kapital* fordeler seg slik på hovedmandatene:

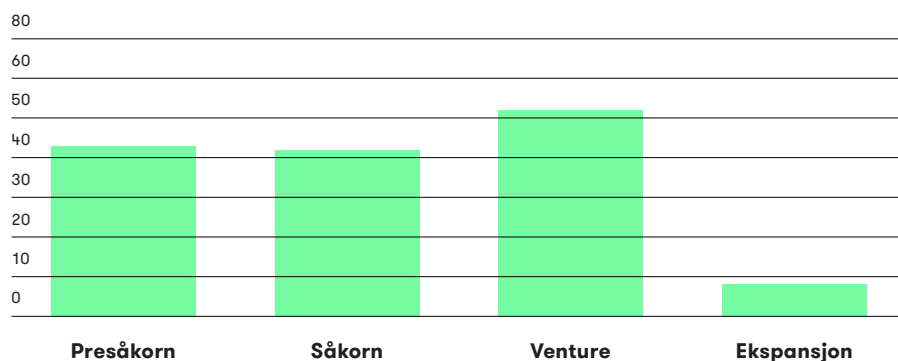
Mandat	Forvaltningskapital	Investerer i selskaper	Investerer i fond
Aktive direkteinvesteringer	3,0 mrd.	●	
Fonds- og matcheinvesteringer	2,0 mrd.	●	●
Øvrig investeringsvirksomhet	1,7 mrd.	●	●

* 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*	43	42	52	8
Samlet investering per fase (NOK)	303 071	1 009 544	2 436 688	547 193

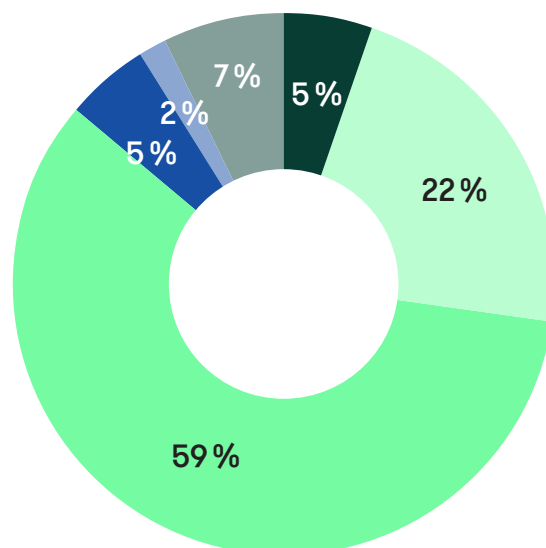
* Antall investeringer foretatt av Investinor (ikke antallet underliggende porteføljeselskaper i fondene / hos preså Kornforvalterne).

Sektorinndeling

Verdi portefølje (i 1000 NOK)

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

IKT	2 540 767	Marin og akvakultur	214 337
Helse	935 432	Skog	65 476
Energi og miljø	305 516	Andre	234 969





Gjennomsnittlig årlig investering siden 2009

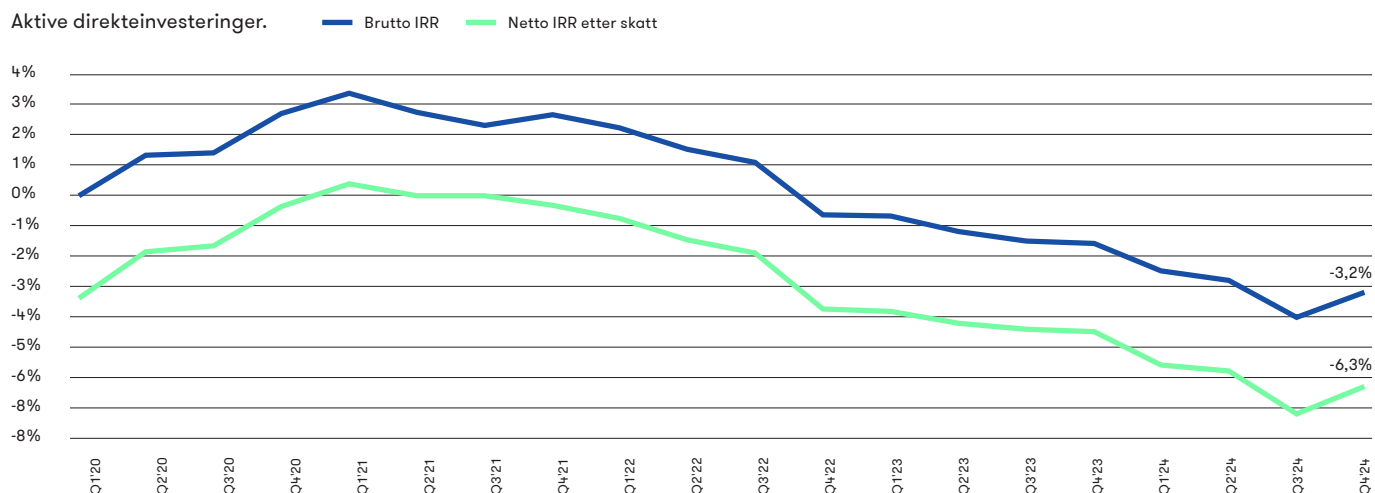
Tallet inkluderer kommersiell og øvrig investeringsvirksomhet. Kapital som er tilført markedet via øvrig investeringsvirksomhet før Investor overtok forvaltningen er ikke inkludert.

422 mill. kr

Med over 200 gjester er Venturekonferansen blitt et populært arrangement blant tidligfaseinvestorer i det norske markedet.

Internrente på investeringsvirksomheten

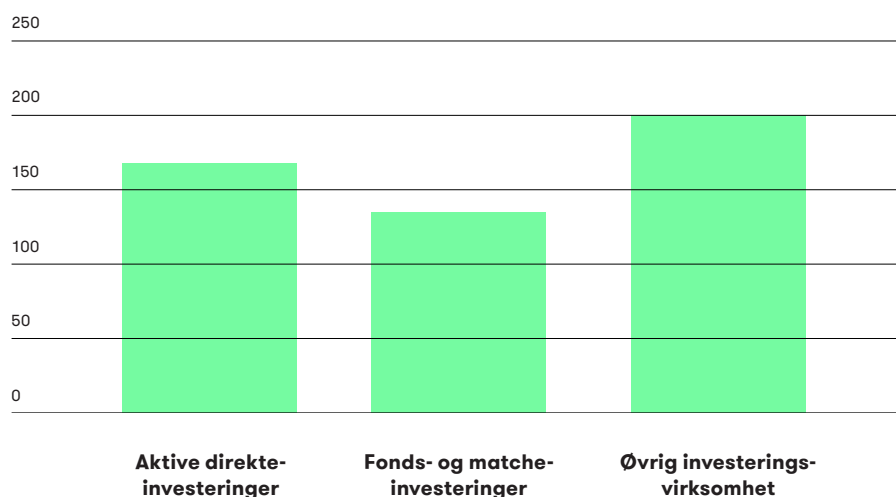
Aktive direkteinvesteringer.



Investeringskapasitet

Tilgjengelig kapital til nye investeringer (i 1000 NOK)

Samlet sett har Investinor i overkant av en halv milliard kroner tilgjengelig til nye investeringer i 2025.



Avkastning på investert kapital

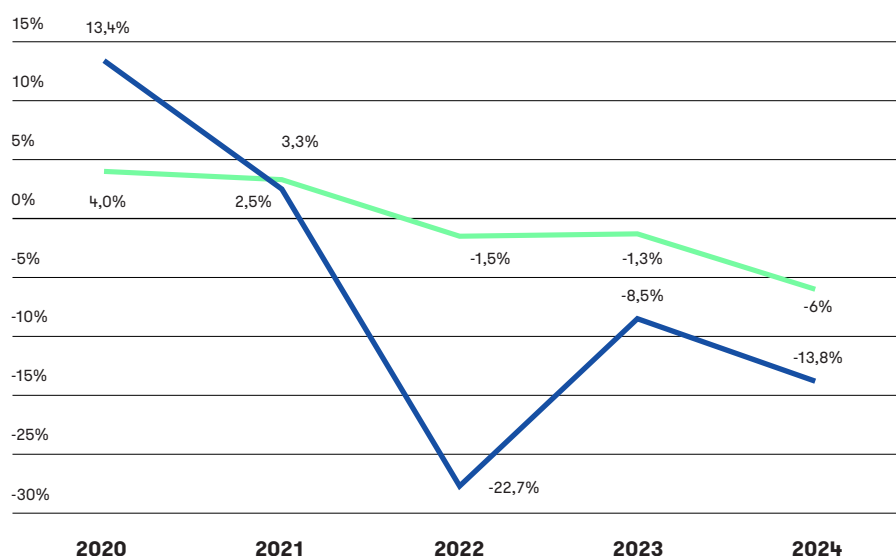
Avkastning målt ved netto ROI

Avkastningen er målt ved driftsresultat delt på investeringsporteføljen.

«Driftsresultat» er summen av driftsresultatet de fire siste kvartalene.

«Investeringsporteføljen» er lik inngående verdi av porteføljen.

Avkastning netto Snitt siste 5 år



Avkastning er for kommersiell investeringsvirksomhet

ESG og bærekraft



Investinor skal bidra til bærekraftig omstilling av norsk næringsliv. Å integrere ESG og bærekraft er derfor en viktig del av Investinors drift og investeringsvirksomhet.

I statens eierskapsmelding *Et grønnere og mer aktivt statlig eierskap* (2022) er hensynet til bærekraft tydeliggjort og forsterket i statens mål som eier. Meldingen inneholder flere og tydeligere forventninger til selskapene på en rekke områder, samtidig som det understrekes at målene skal oppnås innenfor bærekraftige rammer.

Styret har vedtatt at et av Investinors fire hovedmål skal være å bidra til bærekraftig omstilling av norsk næringsliv. For å lykkes med en slik ambisjon, står ESG og bærekraft sentralt. Forhold knyttet til Environmental, Social and Governance (ESG) og bærekraft kan påvirke vår avkastning i både positiv og negativ forstand. Investinor adresserer dette på tre måter:

- Ved å minimere potensiell ESG-risiko i investeringsporteføljen (det såkalte «fotavtrykket»)
- Gjennom å identifisere investeringsmuligheter innenfor bærekraft (det såkalte «håndavtrykket»)
- Sørge for god virksomhetsstyring («corporate governance»)

En samlet vurdering av disse tre områdene ligger til grunn når vi analyserer hvorvidt investeringene har et bærekraftig verdiforslag som kan føre til bærekraftig verdiskapning i porteføljen over tid.

Denne tilnærmingen gjør at vi kan bidra positivt ved å investere i løsningene (de såkalte håndavtrykkselskapene) samtidig som vi forsøker å redusere den mulige ESG-risikoen i porteføljen og med det også opptre som en ansvarlig investor.

Arbeidet med ESG og bærekraft i investeringsporteføljen er forankret og ytterligere utdypet i Investinors [«Policy for ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis»](#).

Et bærekraftig selskap:



Hvordan Investinor integrerer ESG og bærekraft i vår investeringsprosess

ESG og bærekraft er integrert i Investinors investeringsprosess for selskaper og fond:

- **Nyinvesteringer:** Bærekraftig verdiskaping er et element i investeringsstrategien
- **Aktivt eierskap:** Bærekraft skal integreres i strategiprosessen. Mangfold er et fokusområde
- **Kompetansedeling:** Vi deler kunnskap, verktøy og metodikk for å øke kompetansen og samarbeidet på tvers i bransjen
- **Forbilde:** Vi skal gå foran som et godt eksempel og feie for egen dør

Måling og prestasjonsindikatorer

Investinors portefølje er mangfoldig etter snart 15 års drift, og består i dag av selskaper og fond innenfor ulike typer teknologier, tilhørende verdikjeder (inkludert ulike kundesegmenter og leverandører), kapitalfaser og geografier. Dette gjør det utfordrende å måle bærekraftig verdiskaping i porteføljen på en helhetlig og standardisert måte.

Investinor har derfor lagt vekt på å utvikle ulike indikatorsett som lar oss følge relevante tids-serier, i tillegg til å bruke samme metodikk, kilder

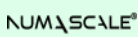
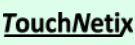
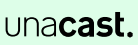
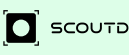
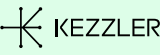
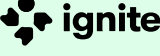
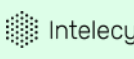
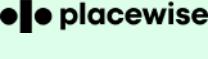
og forutsetninger slik at man kan se effekten av vårt arbeid over tid. Nedenfor gjennomgås fire ulike indikatorsett som benyttes:

1. Håndavtrykket inn mot bærekraft basert på type investering
2. Potensiell ESG-risiko i investeringsporteføljen basert på det såkalte «fotavtrykket»
3. Netto positiv påvirkning (håndavtrykket er større enn fotavtrykket)
4. Sikre god virksomhetsstyring («corporate governance»)

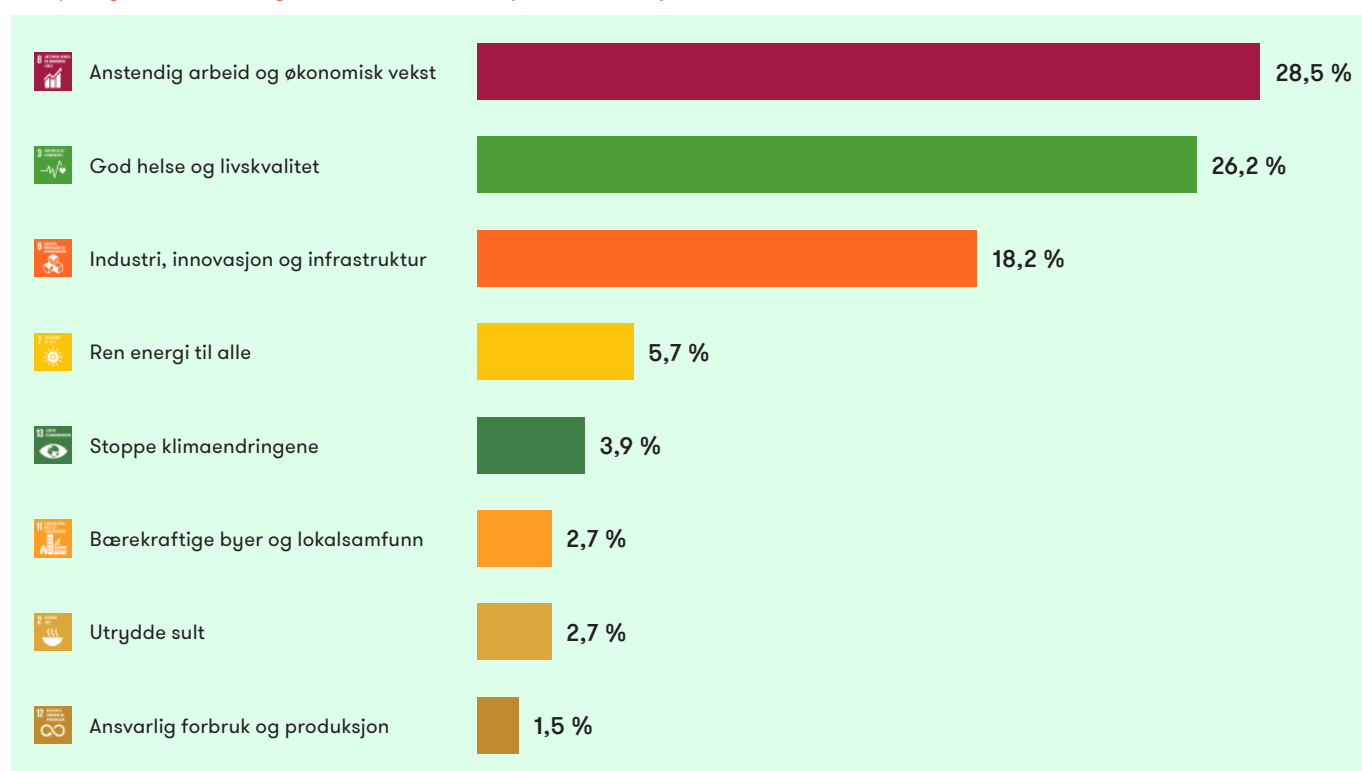
Håndavtrykket inn mot bærekraft basert på type investeringer

Om lag åtte av ti selskaper i porteføljen hadde et netto positivt håndavtrykk ved utgangen av 2024, ifølge Upright Projects analyser. Selskapene utvikler et bredt spekter av muliggjørende teknologier som kan bidra positivt til bærekraftig omstilling dersom de lykkes med sine planer.

En kategorisering av porteføljen (se figur under) viser at selskapene og fondene bidrar særlig til åtte av FNs såkalte bærekraftsmål, med 8. Anstendig arbeid og økonomisk vekst, 3. God helse og livskvalitet og 9. Industri innovasjon og infrastruktur som de viktigste.

Grønn og effektiv ressursutnyttelse	Forbedret helse og livsstil	Digitalisering og disruptjon	Urbane økosystem
Energy supply/-efficiency  Heimdall Power  HAVGUL clean energy  SHORELINE WIND  ONiO®  NUMSCALE®	Digital health  Vilmer  tello  eyr  dignio  dele	Digitalisation  TouchNetix  unacast.  SCOUTDI  cyviz  ztl	Ed-tech/Gaming/Entertainment  nomono  sensiBel  Pickatale  CAVAI  joymo
Agri-/foodtech  dagens  farmforce  KEEP IT	Medtech  CARDIOMECH  Cimon Medical  SPINCHIP	Supplychain  KEZZLER  ignite	Monitoring  RAYVN
Ocean-tech  WaterLinked  PINGME  planktonic  cryogenetics  OVUN	Biotech / pharma  Hemispheric  Curida  EXACT  BerGenBio  calluna pharma	Business productivity  Timely  Intelec	PropTech  FOON  placewise

Selskapene og fondene bidrar særlig til åtte av FNs bærekraftsmål (volumvektet, mill. kr)



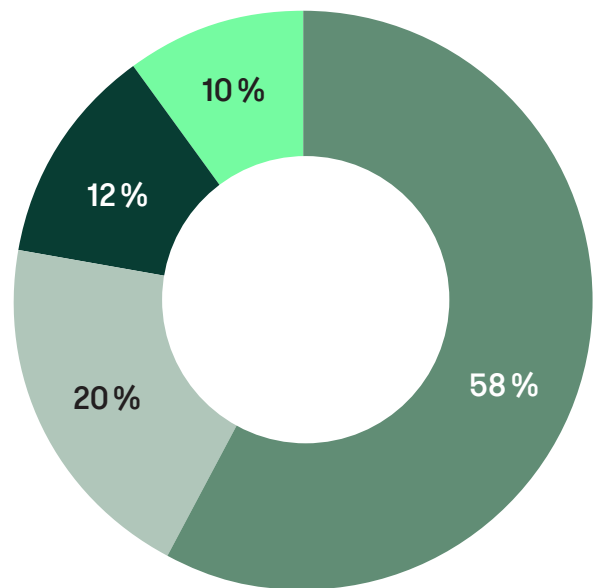
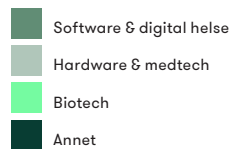
Potensiell ESG-risiko i investeringsporteføljen basert på det såkalte «fotavtrykket»

Siden investeringsporteføljen er sammensatt, har Investinor funnet det hensiktsmessig å dele porteføljen inn i noen kategorier av selskap, som iboende har mange likhetstrekk utfra et ESG-fotavtrykk/risiko-perspektiv. På den måten kan vi gjøre mer treffsikre vurderinger per investering, men også løpende vurdere den iboende ESG-risikoen i porteføljen og mer treffsikre tilhørende tiltak.

På generelt grunnlag vil mange av våre tidlige selskaper relativt sett ha lav til medium iboende ESG-risiko. Dette er fordi selskapenes fotavtrykk relativt sett er lavt, både fordi de er «lettbente» teknologi-selskap og befinner seg i tidlig vekstfase.

Investinor har likevel kartlagt de ulike verdikjedene i de forskjellige selskapskategoriene i 2024 og identifisert iboende vesentlige tema. Det er likevel noen identifiserte ESG-tema som er vesentlig på tvers, for eksempel datasikkerhet, energi- og ressursavhengighet og digitale utslipp. Vi følger derfor opp selskapene utfra disse analysene, både i vurderingen av mulige nyinvesteringer og gjennom eierdialogen. Temaene vil bli sentrale for alle våre selskap i den videre oppfølgingen i 2025. For såkalte hardware og ulike typer deeptech-selskap er den iboende ESG-risikoen vurdert til å være noe forhøyet som følge av for eksempel leverandørverdikjedene og produksjon av hardwarekomponenter.

Figuren viser ESG-kategoriseringen av Investinors porteføljeselskap og tilhørende andel investert beløp, per 31.12.24.



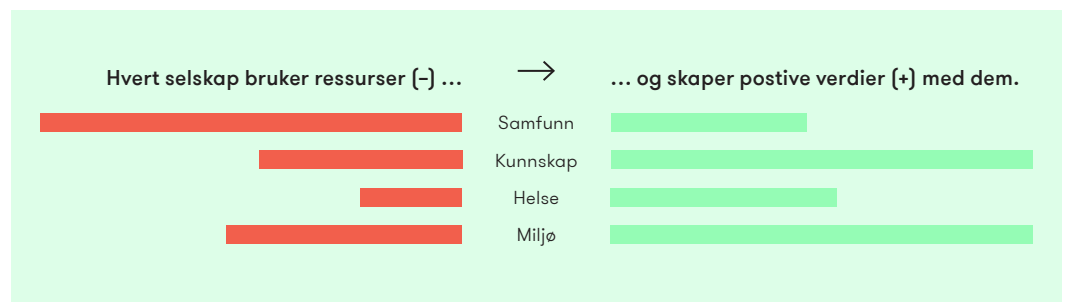
Netto positivt håndavtrykk (et håndavtrykk som er større enn fotavtrykket)

Det er krevende å sammenligne bærekraft mellom ulike bedrifter og bransjer, hvor i tillegg selskapene er i en tidlig vekstfase hvor datafangst- og kvalitet er ekstra krevende. Er et selskap innenfor for eksempel digital helse mer eller mindre bærekraftig enn et selskap som utvikler løsninger for energieffektivisering?

For å muliggjøre nettopp denne type sammenligninger, har finske Upright Project utviklet et forskningsbasert rammeverk som måler bærekraft («impact») langs 4 dimensjoner med 19 tilhørende indikatorer.

På samme måte som innenfor tradisjonell regnskapsføring, hvor et underskudd eller overskudd er et resultat av kostnader og inntekter, tar Upright-modellen utgangspunkt i både bedriftens og produktenes positive og negative samfunnsbidrag. På bakgrunn av dette beregnes en skår som indikerer hvor bærekraftig selskapet er. En positiv skår betyr at de positive samfunnsbidragene («håndavtrykket») er større enn de negative («fotavtrykket»). Maksimal skår er +100 prosent.

En investering som vurderes netto positiv, indikerer at selskapet skaper flere positive verdier enn ressursene som brukes for å oppnå verdiskapingen



Investinor har derfor siden 2022 brukt dette data-verktøyet fra Upright Project for å måle utvikling i porteføljen for netto samfunnsbidrag. I 2022 hadde porteføljen en samlet netto positiv skår på 35 prosent. I 2024 hadde tallet økt med syv prosentpoeng til 42 prosent.

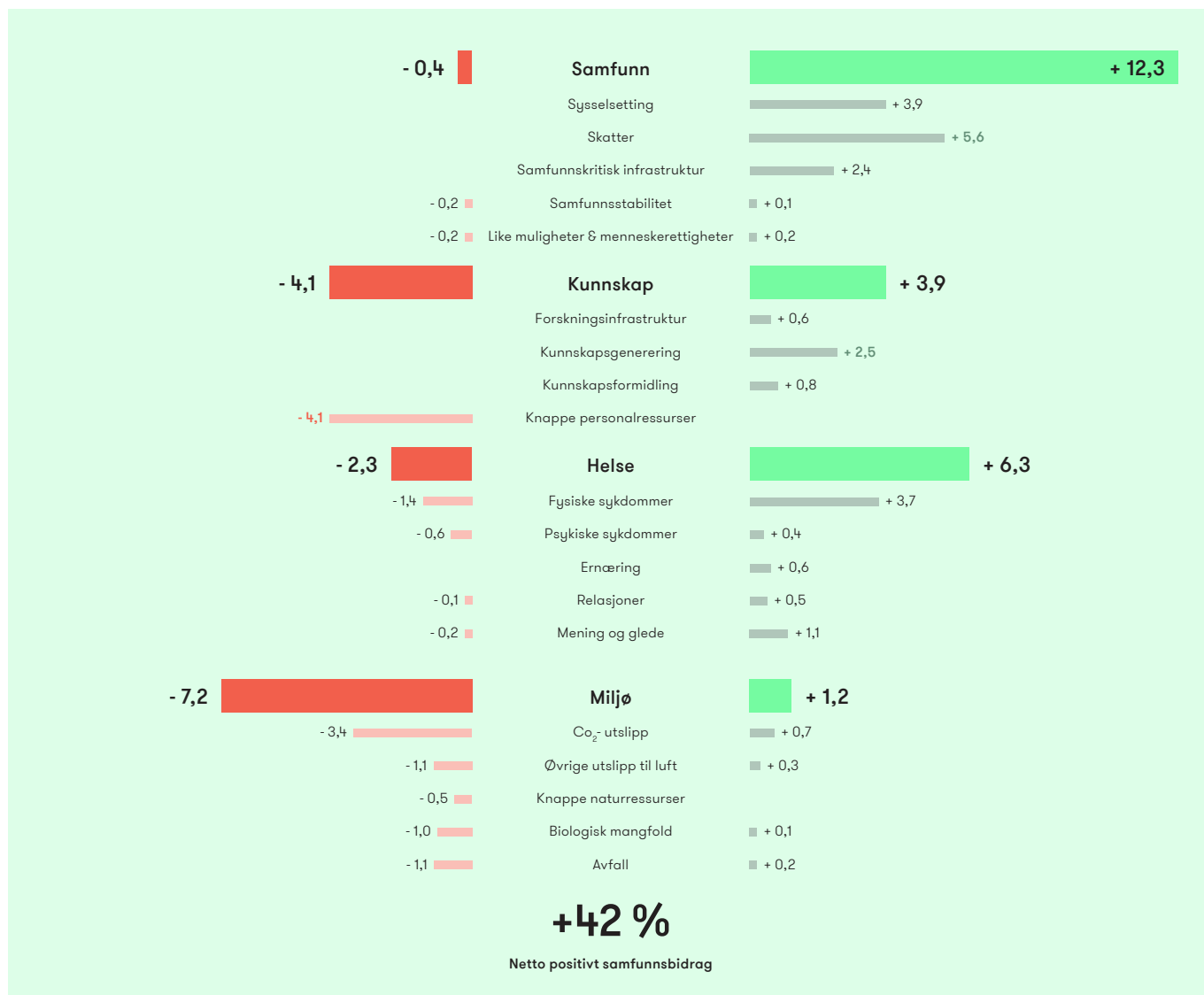
Utgangspunktet i modellen er å kunne måle samfunnsbidraget fra et selskap eller en portefølje i kroner og øre – altså å sette en pengeverdi på den samfunnsmessige effekten av alle de individuelle 19 indikatorene. For eksempel:

En negativ samfunnseffekt på 100 kr i CO₂-utslipp divideres på selskapets omsetning, for å beregne hvor mange kr i samfunnseffekt som skapes per kroner i omsetning. Dette kan ses på som et mål for «samfunnsbidragsintensitet» – altså hvor mye negativ eller positiv påvirkning et selskap og deres produkter har per enhet omsetning. På porteføljenivå aggregeres dette ved å vekte hvert selskap etter investert beløp. Resultatet er en samlet intensitet for hele porteføljen, justert for størrelsen på selskapene, fondene og deres tilhørende netto samfunnsbidrag.

Under vises netto samfunnsbidrag for Investinors portefølje per 31.12.24 (selskaper og fond).

For informasjon om metodikk, klikk her

Kilde: The Upright Project



En positiv endring i porteføljen skyldes hovedsakelig tre forhold:

- Nyinvesteringers inn- eller utvannende «netto positiv»-effekt på totalporteføljen
- Avhendingers inn- eller utvannende «netto positiv»-effekt på totalporteføljen
- Utvikling og økning av «netto positiv» i eierskapsperioden

Eksisterende selskapsinvesteringer med god netto positiv score har vokst og skalert videre, som bidrar til at totalscoren i porteføljen går opp.

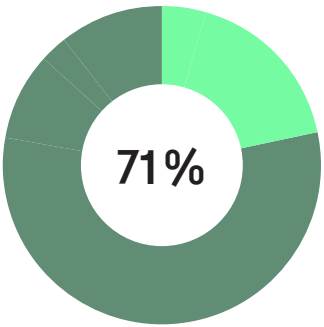
Sikre god virksomhetsstyring («corporate governance»)

Investinor prioriterte i sin aktive eierskapsutøvelse i 2024 å jobbe for at selskapene og fondene i porteføljen implementerer relevante ESG- og bærekraftsindikatorer, gjerne basert på individuelle vesentlighetsvurderinger.

Siden disse indikatorene er et resultat av ulike vesentlighetsvurderinger, lar de seg i beskjed grad aggregere på porteføljenivå, men viser utvikling over tid for investeringene i porteføljen. I 2024 steg andelen selskaper/fond som har implementert slike indikatorer fra 39 til 71 prosent i porteføljen.

oss et godt rammeverk for både å vurdere hvordan fondsforvalterne sikrer god virksomhetsstyring og håndterer ESG-risiko i egen portefølje, men også hvilke bærekraftsambisjoner iht. håndavtrykket som er integrert i investeringsstrategien til fondet. Investinor gjennomfører en egen SFDR Due Diligence i forkant av fondsinvesteringer, i tillegg til at vi baserer oss på den årlige SFDR-rapporteringen per fond. SFDR-fordeling i fondsporteføljen var slik per 2024:

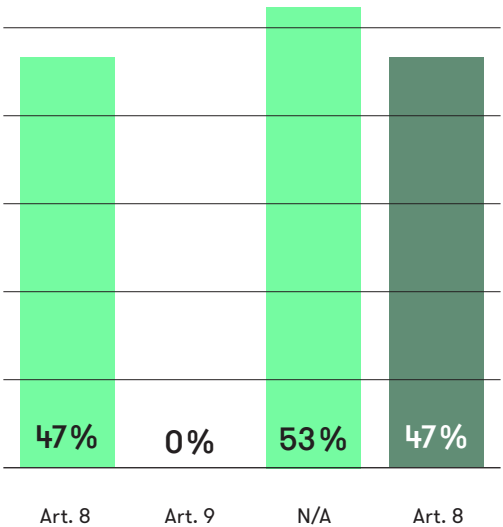
Andel selskaper/fond som har implementert KPI-er for bærekraft/ESG



Økningen skyldes en kombinasjon av målrettet arbeid fra Investinors side og nye EU-reguleringer som særlig treffer våre fondsinvesteringer. Som fondsinvestor (LP) forventer vi at fondsforvalterne etterlever nye regulatoriske opplysningskrav innen bærekraft, slik som EUs offentliggjøringsforordning (SFDR). EU-forordningen gir

Andel fondsinvesteringer SFDR

■ Andel som rapporterer på PAI-indikatorer



Som investor er det viktig for oss at porteføljeselskapene generelt sett har god virksomhetsstyring. Dette følges opp i vår eierskapsutøvelse. Under gjengis nøkkeltall for arbeidet:

	Etiske retningslinjer	Varslingsrutiner	Anti-korrupsjonsretningslinjer	Bakgrunns-sjekk partnere	Bakgrunns-sjekk leverandører	Informerer om nulltoleranse for korrupsjon	Informerer om nulltoleranse for brudd på HMS
Ja	100 %	96 %	88 %	88 %	88 %	92 %	88 %
Nei/ikke oppgitt		4 %	12 %	12 %	12 %	8 %	12 %

Også i 2024 prioriterte Investinor mangfold og likestilling i eierdialogen med våre porteføljeselskaper og fond. Samtidig ønsker vi å fremstå som en rollemodell for andre aktører i finansnæringen. Det er iverksatt flere tiltak på feltet, som gjennomgås under.

Investinors posisjon i markedet

Investinor er alltid minoritetsaksjonær i våre selskaper og fond, med en gjennomsnittlig eierandel på 15–20 prosent i selskaper og langt mindre i fond. Det betyr at Investinor er avhengig av andre aksjonærer for å skape positiv endring i porteføljen.

Investinor har derfor over flere år satt likestilling og mangfold på agendaen på eksterne arenaer og gjennom eierskapsutøvelsen. Som minoritetsaksjonær har Investinor blant annet jobbet for økt bevissthet og tydeligere forventninger knyttet til mangfold i rekrutteringsprosesser i porteføljebedriftene og ved valg av styreledere og -representanter til styrene i porteføljebedriftene. Her står blant systematisk jobbing gjennom valgkomiteer, gjennomarbeidede kravspesifikasjoner for stillinger/verv og valg av rekrutteringsbyrå sentralt. Investinor har også fremmet bruk av «nye» aktører som Styrelisten i tillegg til mer tradisjonelle rekrutteringsbyråer.

For å måle om vi lykkes med dette arbeidet over tid, måler vi kvinneandel internt i vårt eget selskap og i styrene i våre porteføljeselskaper. Kun porteføljeselskaper i den såkalte venturefasen inngår i tallgrunnlaget.

Statistikken bør tolkes med en viss forsiktighet, siden antall selskaper som inngår i beregningsgrunnlaget endrer seg i takt med våre nyinvesteringer og avhendinger. Dette innebærer derfor at selv om det i 2024 er rekruttert fire nye kvinnelige styremedlemmer i porteføljeselskapene, er det en svak nedgang på indikatoren på aggregert gjennomsnittsnivå sammenlignet med 2023.

Mange av disse utfordringene er også til stede innenfor fondsmandatet, som kjennetegnes av små og spesialiserte miljøer. Dette gjør det krevende å øke bredden i teamene på kort sikt.

I tillegg investerer Investinor i fond hvor like-

stilling- og mangfoldstematikk utgjør selve investeringsstrategien til fondet. Et eksempel er Unconventional Ventures, et fond som fokuserer på kvinnelige gründere og/eller etablerere med minoritetsbakgrunn, samt Springbank som investerer i selskaper som forsøker å løse ulike kvinne- og familierelaterte problemer. Dette viser hvordan kapital kan brukes til å skape positiv endring inn mot ulike bærekraftsproblem, i tillegg til finansiell avkastning.

Mangfold i egen organisasjon

For å lykkes med arbeidet med likestilling og mangfold gjennom våre investeringer i porteføljeselskaper og fond, er vi avhengig av å jobbe langsiktig og målrettet med dette i egen virksomhet. Investinor har et langsiktig mål om 40–60 prosent kvinneandel i investeringsdelen av virksomheten. Resultater per 31. desember 2024:

- Kvinneandel i selskapet: 31 prosent (36 % i 2023)
- Kvinneandel innenfor investeringsdelen av selskapet: 26 prosent (29 % i 2023)
- Kvinneandel i ledergruppen: 33 prosent (33 % i 2023)

Nedgangen skyldes avgang med til sammen tre kvinnelige ansatte i 2024, fordelt på to i investeringsteamet og én i administrasjonen, i tillegg til at to nyansatte i 2024 var menn. På generelt grunnlag ser vi at det fortsatt må jobbes aktivt for å rekruttere og beholde kvinner i stillinger i finans.

Investinor er derfor signatar til Kvinner i Finans Charter. Som ledd i dette har selskapet forpliktet seg til bl.a. å ha ett medlem i ledergruppen med ansvar for å følge opp arbeidet med kjønnsbalanse og inkludering, og ha ambisjon om at fremgang mot målene skal reflekteres i godtgjørelse til ledergruppen.

For å øke andelen kvinner og minoritetskandidater i selskapet på sikt har Investinor igangsatt tiltak på flere områder:

Rollen som rekrutterer

Investinor har jobbet målrettet over flere år med å forbedre våre rekrutteringsprosesser for å favne et bredere spekter av kandidater.

- Økt profilering av Investinor på aktuelle arenaer og studiesteder, bredere aktive kandidatsøk, mer inkluderende utlysningstekster, korte videofilmer som viser bredden blant de ansatte og fremhever bla. kvinnelige rollemodeller
- Ved innhenting av tilbud fra rekrutteringsbyrå skal det som hovedregel inkluderes et tildelingskriterium som vektlegger kompetanse og tidligere erfaring innen mangfoldsrekruttering.
- Beste kandidat fra begge kjønn skal delta i finalerunder ved nyansettelser
- I 2024 var det to nyansettelser, hvor begge var menn. To kvinner og en mann vil begynne i løpet av 2025, etter rekrutteringsprosesser som ble påbegynt i 2024.
- På investeringsteamet er det i perioden 2021 til 2024 ansatt tre kvinner og en mann

Rollen som arbeidsgiver – kultur, organisasjon og ledelse

- I medarbeidersamtaler drøftes utviklingsplaner for å bygge kompetanse og erfaring slik at flere ansatte kan kvalifisere seg for tyngre stillinger på sikt.
- Det er utarbeidet en kulturhåndbok med bred involvering fra organisasjonen hvor mangfold, inkludering og likestilling

står sentralt. Formålet er å gi ansatte og ledere råd og perspektiver på hvordan man kan bygge en inkluderende kultur på arbeidsplassen.

- Behovet for gode rollemodeller og “tone at the top” i organisasjonen er understreket.

Rollen som arbeidsgiver – lønns- og arbeidsvilkår

- Lønns- og incentivmodeller som sikrer likebehandling av ansatte, også de i foreldrepermisjon
- Målindikatoren «Kvinneandel i porteføljebedriftenes styrer» inngikk i Investinors bonusmodell for 2024
- Fleksible arbeidstidsordninger som tilrettelegger for ansatte med f.eks. omsorgsansvar

Rollen som innkjøper

Til tross for Investinors beskjedne størrelse som innkjøper har selskapet i 2024 fortsatt arbeidet med å avtalefeste våre forventninger knyttet til arbeidet med mangfold og likestilling hos leverandørene. Gjennom disse avtalene forpliktet leverandøren til «...å sette konkrete mål og jobbe aktivt med dette som selskap og til enhver tid tilstrebe å kunne tilby Investinor et mangfoldig team».



Investinors årlige topplederkonferanse samler de øverste lederne i selskapene og fondene hvor Investinor har investert. Her er Kezzlers Christine C. Akselsen i samtale med Investinors Patrick Sandahl.



Administrerende direktør Arbab Dar i konsultantselskapet EY innledet om mangfoldsledelse under Investinors årlige toppledersamling for fondene og selskapene i porteføljen.

Investinors klimaregnskap for 2024

Investinor har utarbeidet klimaregnskap for driften i 2024 med kategorisering etter anerkjente standarder:

- Scope 1: Direkte utslipp
- Scope 2: Indirekte utslipp fra innkjøpt energi ⁵
- Scope 3: Indirekte utslipp fra innkjøpte varer og tjenester, inkludert reisevirksomhet ⁶

Klimaregnskapet viser totale utslipp på 480 tonn CO₂-ekvivalenter (lokasjonsbasert) knyttet til Investinors drift. Dette representerer en økning på 75 tonn fra 2023 ⁷ Økningen skyldes ho-

vedsakelig prisvekst og noe økt reisevirksomhet som følge av høyere investeringsaktivitet. Siden utslippstallene beregnes basert på kostnadsdata, påvirker prisendringer resultatene direkte.

Siden nær 90 prosent av utslippene i 2024 var knyttet til leverandørkjeden, startet Investinor i 2023 et målrettet arbeid med tjenesteleverandørene. Dette inkluderer innsamling av faktiske utslippsdata fra de største leverandørene. Erfaringen viser at ikke alle leverandører kan levere utslippsdata til rett tid. Dette arbeidet fortsetter i 2025 med fokus på å forbedre datakvalitet og -tilgjengelighet.

Investinors arbeid fremover med ESG og bærekraft

Investinor oppdaterte gjennom høsten 2024 vår såkalte dobbel vesentlighetsanalyse i forbindelse med selskapets strategiprosess. Hensikten har vært å få et helhetlig og oppdatert utgangspunkt for integrering av bærekraft i Investinors overordnede strategi, hovedmål og vårt operative virke.

Selv om Investinor ikke vil bli underlagt regulatoriske rapporteringskrav i tråd med EUs bærekraftsdirektiv (CSRD) med det første, er likevel mye av rammeverket og metodikken til CSRD og vesentlighetsanalyse anvendt, men i en noe forenklet drakt.

Gjennom denne analysen ble vesentlige finansielle påvirkninger, risikoen og muligheter identifisert innenfor ulike ESG-tema på forskjellige områder:

1. Investinor drift
2. Investinor eksisterende investeringsportefølje
3. Investinor fremtidige investeringsportefølje

De tilhørende vesentlige tema vil stå sentralt med tanke på fokusområder for arbeidet med ESG og bærekraft i 2025, samt tilhørende tiltak, handlingsplaner og måleindikatorer. Analysen viste at for våre typer teknologiinvesteringer, er det noen felles vesentlige påvirkninger (+/-) og tilhørende risiko og muligheter. Basert på de vesentlige tema, vil tiltakene i 2025 særlig være innrettet inn mot geopolitisk bærekraftsrisiko (både verdikjedeavhengigheter, og cyberrisiko), i tillegg til tiltak for å søke å utløse enda mer såkalt "impact kapital"

⁵ Totale utslipp lokasjonsbasert lik 14t CO₂e, mens 45 CO₂e er markedsbasert. Huseier Entra valgte i 2023 å gå bort fra innkjøp av opprinnelsesgarantier, og det er derfor en økning i de markedsbaserte tallene.

⁶ 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): 402 tCO₂e, kategori 2 (kapitalvarer): 8,7 tCO₂e, kategori 5 (avfall fra egen virksomhet): 0,3 tCO₂e, kategori 6 (reiserelaterte kostnader drift): 55 tCO₂e. Kategori 15 som gjelder investeringsportefølje, er ikke inkludert, men det er gjort estimater av klimafotavtrykket i investeringsporteføljen

⁷ Pga. stadig forbedringer mht. mer granulær metodikk og datafangst, er utslippstallene for 2023 oppdatert slik at de skal være direkte sammenlignbare med tall for 2024.

(Selskapsesifikt tema som investor)

Investeringer i løsningselskap

Vurdering:

- Positiv
- Potensiell positiv

Påvirkning (+/-)

Investeringer i håndavtrykkselskap/-fond («løsningselskaper») bidrar til skalering av teknologiske løsninger som er viktige for at løsningselskapenes kunder skal lykkes med sin bærekraftige omstilling.

Finansiell risiko/muligheter

Risiko for å investere i løsningselskaper hvor det ikke er betalingsvilje hos kundene eller hvor det er for stor regulatorisk avhengighet.

Mulighet i å utløse enda mer kapital fra spesialinvestorer som investerer i løsningselskaper (såkalt «impactkapital»).

(Governance)

Informasjonssikkerhet og personvern

Vurdering:

- Negativ
- Potensiell positiv

Alle teknologiselskaper er potensielt utsatt for cyberangrep med varierende formål: økonomisk vinning, informasjonstyveri eller angrep på norske verdier som ledd i hybrid krigføring. Teknologiselskaper håndterer verdifull persondata, noe som også stiller strengere krav til personvernbeskyttelse.

Risiko for direkte tap tilknyttet enkeltinvesteringer som følge av alvorlige cyberangrep rettet mot porteføljeselskap eller fond. Teknologiselskap som har utviklet en teknologisk løsning som reduserer risikoen, utgjør en potensiell investeringsmulighet.

(Environment)

Ressurs- og energibruk

Vurdering:

- Negativ

Materialavhengighet: Produksjon av teknologiske enheter krever stor grad av kritiske innsatsfaktorer som bl.a. mineraler, som kan bli en knapp ressurs fremover.

Energibehov: All teknologi er avhengig av energi og skytjenester. Tilgang på grønn og rimelig energi kan bli en begrensende faktor.

Risiko for direkte tap på porteføljenivå som følge av vesentlige begrensninger knyttet til tilgang på kritiske innsatsfaktorer, som kan forsterkes av geopolitisk fragmentering. Selskap som evner å finne reelle alternativer i sin verdikjede, vil kunne oppnå konkurransefortrinn.

(Environment)

Digitale utslipp

Vurdering:

- Negativ

Teknologi genererer utslipp både fra egen drift, produksjon og bruk av datasentre. Utslippsnivået avhenger av KI-bruk, type teknologiselskap og lokalisering av datasentre.

«Digitale utslipp» vil kunne påvirke lønnsomheten både på selskapsnivå- og porteføljenivå hvis CO₂-prisene øker.

(Social)

Digital inkludering

Vurdering:

- Negativ
- Potensiell positiv

Digitaliseringen av samfunnet og stadig mer bruk av ulike teknologier innebærer at en stor andel av verdens befolkning vil være brukere av disse teknologiene fremover. Dette vil kreve ytterligere fokus på inkluderende design og produkter.

Risiko for avkortet markedspotensiale for enkeltinvesteringer hvis teknologiutviklingen ikke i tilstrekkelig ivaretar inkluderende design og imøtekommer en bredere brukergruppe. Teknologiselskap som har utviklet en teknologisk løsning som adresserer denne risikoen, utgjør både en potensiell investeringsmulighet og kan gi nye konkurransefortrinn for eksisterende investeringer.

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 preså Korn – og så Kornfond, og forvalte Investinor Nord-Norge (Koinvesteringsfondet for Nord-Norge) fondene. Investinor kan, sammen med private investorer, etablere og investere i tidsbegrensede fond som skal investere i skog- og trenæringerne. 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 på 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 fem investerings-selskaper. Investinor opprettet i 2023 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. Nord-Norge fondene 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 så Kornordningen, 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

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-, så Korn-, 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 1,9 milliarder kroner i fonds- og matchemandatet.

Totalkapitalen for Investinor-konsernet ved utgangen av året var 5,0 milliarder kroner og egenkapitalandelen var på 98,9 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, ett ansattvalgt styremedlem og ett ansattevalgt varamedlem. Styremedlemmene velges for en periode på to år. Alle aksjonærvalgte styremedlemmer er uavhengige av selskapets ledende personer og vesentlige forretningsforbindelser.

Ansattvalgt styremedlem og varamedlem er ikke ledende ansatte. Det er utpekt en nestleder i styret. Anbefalingen om at minst to av de aksjonærvalgte 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 2024 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 pengebaserete 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.no/rapporter/.

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 overtakelses-tilbud, 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 administra-

sjonen er til stede. Revisor møter på generalforsamlingen. Samlet godtgjørelse til revisor er beskrevet i note 13 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

Investinor er statens virkemiddel for å bedre kapitaltilgangen i tidligfasemarked ved å investere egenkapital i selskaper og fond på kommersielle vilkår sammen med private investorer. Hensikten er å korrigere for såkalt markedssvikt. Den kan påvirke tilgangen på kapital for mange lovende bedrifter i tidlig fase, som ofte står overfor lange og kapitalkrevende utviklingsløp i en periode uten store inntekter. Investinor bidrar til at samfunnsøkonomiske lønnsomme prosjekter blir realisert, selv når markedet alene ikke vil ta risikoen.

Over hele den vestlige verden benyttes lignende modeller med statlig og privat kapital for å skape innovasjon og vekst i næringslivet. Dette er med på å sikre investeringer på tvers av regioner, sektorer og teknologier og til prosjekter med høy verdi for samfunnet. Ifølge Organisasjonen for økonomisk samarbeid og utvikling (OECD) tilfører dette sårt tiltrengt kapital til områder som ofte overses av private investorer, og skaper mer like vilkår for innovative oppstartsbedrifter. For å lykkes trenger oppstartsbedrifter ikke bare tilgang på kapital, men også nettverk og kompetanse. I dette skjæringspunktet spiller offentlige venturefond en avgjørende rolle i omstillingen av næringslivet.

Investinor bidrar dermed til at samfunnsøkonomiske lønnsomme prosjekter blir realisert, selv når markedet alene ikke vil ta risikoen. Dette er viktig for å sikre fremtidig konkurransekraft i en verden der USA og Kina investerer massivt i innovasjon, noe også Mario Draghi påpekte i sin rapport om europeisk konkurransekraft høsten 2024.

I Draghi-rapporten fremgår det at kapitalmangel hindrer innovasjon i Europa. Dette observeres også her til lands. Norge investerer betydelig mindre i noterte vekstselskaper enn andre europeiske land, som igjen investerer mindre enn USA og Kina som andel av verdiskapningen (BNP). Draghi-rapporten dokumenterer et økende innovasjonsgap mellom Europa og de andre kontinentene. Mange lovende norske gründere og selskaper mislykkes fordi de ikke får tilgang til nødvendig kapital.

Et bærende prinsipp i Investinors strategi, er at private investorer skal lede an. Investinor investerer alltid sammen med private aksjonærer, og kan aldri eie mer enn 49 prosent av et selskap eller fond. Det betyr at privat og offentlig kapital deler både opp- og nedside i investeringene.

I praksis fungerer Investinor, med sin kompetanse og nettverk, som et kvalitetsstempel for private investorer. Dette bidrar til økt volum og stabilitet i tidligfasemarkedet. Menon Economics har på oppdrag for Investinor gjennomført en analyse av Investinors samfunnsbidrag siden oppstarten i 2008/9. Rapporten viser at Investinor har direkte eller indirekte eierskap i over 850 selskaper og vel 60 aktive eierfond. Innenfor direkteinvesteringer og matchinginvesteringer har Investinor bidratt med 5,5 milliarder kroner, mens medinvestorer har tilført 14,9 milliarder kroner. Dette gir en samlet kapitaltilførsel på 20,4 milliarder kroner til porteføljeselskapene. Gjennom fond-i-fond-mandatet er det kommittert totalt 16,6 milliarder kroner i ulike venturefond, hvorav Investinor har bidratt med én milliard kroner. I tillegg er det gjennom presåkn- og såkornfond investert 3,3 milliarder kroner i norske tidligfasebedrifter. Siden etableringen for 15 år siden har Investinor bidratt til å tilføre tidligfaseselskapene i porteføljen (i både direkte og indirekte eie) totalt 40,3 milliarder kroner i egenkapital.

Tallene indikerer at Investinor bidrar til å mobilisere kapital fra private investorer. Ifølge Menon har Investinor siden 2009 vært sentral i utviklingen av det norske markedet for tidligfaseinvesteringer, og redusert risikoen for investorer som ønsker eksponering mot aktivaklassen. Dette har bidratt til å bygge et landsdekkende økosystem med selskaper fra Finnmark i nord til Agder i sør.

Investinor bruker to komplementære verktøy for å kanalisere kapitalen til tidligfasemarkedet: fond primært i de tidligste fasene (der risikoen er høyest) og direkte i selskaper i mer modne faser (der kapitalbehovet er størst). Denne helhetlige tilnærmingen sikrer at Investinor kan støtte bedrifter på en kostnadseffektiv måte i alle kapitalfaser – fra idé til internasjonal skalering.

Sysselsetting og verdiskaping er en annen viktig samfunnsmessig dimensjon ved Investinors virksomhet. Investinors porteføljeselskaper sysselsetter i dag vel 7500 personer, og understøtter ytterligere 5500 arbeidsplasser i verdikjeden. Disse arbeidsplassene er spredt over hele landet, og bidrar til regional utvikling og økonomisk vekst. I tillegg investerer Investinor i selskaper med potensial til å kunne løse store samfunnsmessige utfordringer dersom de lykkes.

Med 32 erfarne medarbeidere sørger Investinor for kunnskapsutveksling og en høy standard for eierskapsutøvelse. Medarbeiderne har et bredt internasjonalt nettverk som trekker både kapital og kompetanse til det norske økosystemet. Som den største aktøren har Investinor ifølge Menon spilt en viktig rolle i utvikling av det norske tidligfasemarkedet og bidratt til å utløse annen privat kapital gjennom sitt investornettverk og tilstedeværelse som kompetent investor, ifølge Menon. På denne måten bidrar Investinor til økt innovasjon, teknologiutvikling, eksport og bærekraftig utvikling av norsk næringsliv.

Menon Economics påpeker videre at Investinor på kort tid er blitt en betydelig aktør i det norske fondsmiljøet. Dette har skjedd parallelt med en fremvekst av nye private forvaltere og fond i tidlig fase over hele landet. En stor andel av fondsinvesteringene til Investinor som er kanalisert til forvalternes enten første eller andre fond. Investinor er med andre ord med på å tilføre en betydelig andel av kapitalen til relativt nye forvaltere, som er med på å øke bredden blant norske private forvaltningsmiljøer. Dette er viktig for å utvikle nye oppstart- og vekstbedrifter. I sum mener styret at Investinor oppfyller sitt samfunnsoppdrag på en god måte og i tråd med formålet. Investinors virksomhet har bred samfunnsmessig effekt, som strekker seg utover ren finansiell avkastning.

2024 ble det tredje krevende året på rad i det norske tidligfasemarkedet. Konsernet Investinor fikk et driftsresultat på –510,1 millioner kroner på konsernnivå. Styret er ikke tilfreds med avkastningen.

Kvartalsresultatet for 4. kvartal 2024 var det første positive delårsresultatet på 12 kvartaler, hvor porteføljebedriften SpinChip var en viktig forklaring. Det franske børsnoterte selskapet bioMérieux kjøpte etter balansedagen porteføljebedriften i en transaksjon som verdsatte selskapet til cirka 1,6 milliarder kroner. Dette er en av de største transaksjonene for en norsk medtek-bedrift noensinne. SpinChip har utspring fra SINTEF, og Investinor har vært største investor i selskapet siden 2016. Det tette samarbeidet med SINTEF har vært vist seg å være utløsende for investeringsviljen til andre kommersielle aktører.

Investinor solgte, helt eller delvis, andeler i 12 selskaper i 2024 med et brutto vederlag på 326,4 millioner kroner. Styret anser at det er blitt jobbet systematisk over flere år med ulike løsninger for å realisere eierandeler, noe som har resultert i et samlet salgsvederlag de siste fem år på 1,4 milliarder kroner. Salg av aksjeposter i porteføljebedriftene er viktig for Investinor, siden salgssummen går i sin helhet til investeringer i nye bedrifter.

Investinor investerte totalt 396,1 millioner i 2024, fordelt på 5 nyinvesteringer og 106 oppfølgingsinvesteringer. Dette indikerer et fortsatt høyt aktivitetsnivå, selv om Investinor isolert sett investerte

mindre enn foregående år. En medvirkende årsak er at selskapet ikke ble bevilget ny kapital over statsbudsjettet som ble lagt frem i fjor høst. Bedriftene i den kommersielle delen av porteføljen ble tilført totalt 4,0 milliarder kroner i frisk kapital i 2024. Av dette kom 90 prosent fra øvrige investorer. Internasjonale investorer sto for hele 45 prosent av den eksterne kapitalen som ble tilført porteføljen i fjor.

Investinor eier etter 15 års drift en bred portefølje av selskaper og fond innenfor ulike bransjer, sektorer og faser. For å lette sammenligningen mot andre fond, som typisk er rettet mot enkeltsektorer eller spesifikke nisjer, har administrasjonen utviklet en metodikk for å synliggjøre den underliggende avkastningen i porteføljen. Porteføljen deles inn i ulike syntetiske årgangsfond basert på tidspunkt for førstegangsinvesteringen. Under gjengis nøkkeltall for disse fondene ⁸:

- Direkteinvesteringer fond I: Avkastning -11,8 prosent / -42,3 prosent
Inneholder investeringer foretatt i perioden 2008 til 2012 på totalt 2,5 milliarder kroner.
- Direkteinvesteringer fond II: Avkastning 4,8 prosent / -10,4 prosent
Inneholder investeringer foretatt i perioden 2013 til 2017 på totalt 1,3 milliarder kroner.
- Direkteinvesteringer fond III: Avkastning -1,0 prosent / -13,7 prosent
Inneholder investeringer foretatt i perioden 2018 til 2022 på totalt 821 millioner kroner.
- Matchinginvesteringer fond I: Avkastning -9,2 prosent / -14,7 prosent
Inneholder investeringer foretatt i perioden 2020 til 2021 på totalt 549 millioner kroner.
- Fondsinvesteringer fond I: Avkastning 9,8 prosent / 3,7 prosent
Inneholder investeringer foretatt i perioden 2020 til 2023 på totalt 621 millioner kroner.

Fond-i-fond-mandatet har oppnådd en internrentabilitet på 9,8 prosent siden opprettelsen i 2020. Dette er ifølge Investinors beregninger konkurransedyktig i det norske markedet. 2024 var et år hvor kapitaltilgangen til private forvaltere var spesielt krevende. Fond som har tilgjengelig kapital til nyinvesteringer vil være godt posisjonert for å utnytte mulighetene som finnes i dagens marked.

Avkastningen for de øvrige mandatene er i hovedsak ikke tilfredsstillende. Konkurs og store verdifall i et fåtall selskaper innenfor mandatet for aktive direkteinvesteringen var en viktig negativ bidragsyter i 2024. I positiv retning kan nevnes ordningen med såkornfond etablert i perioden 2006 til 2008, hvor Investinor er i ferd med å avslutte engasjementene. Dette mandatet konsolideres ikke inn i Investinors regnskaper, men sorterer under øvrig investeringsvirksomhet. En gjennomgang viser at disse fondene har investert i 137 unike selskaper som var yngre enn fem år på investeringstidspunktet. Disse har fått tilført 1,8 milliarder kroner fra såkornfondene, 7,8 milliarder kroner fra andre private koinvestorer og 1,6 milliarder kroner fra «soft funding» (offentlige virkemidler). Totalt har statens bidrag på 1,25 milliarder kroner bidratt til å utløse 11,2 milliarder kroner til kompetansebaserte selskaper i tidlig fase med lange og kapitalkrevende utviklingsløp. Dette er et betydelig bidrag til innovasjon og nyskaping i norsk næringsliv.

I tillegg til økt omløpshastighet i porteføljen, har Investinor deltatt i betydelige runder sammen med store internasjonale investorer i flere av sine porteføljeselskaper. Eksempler på dette er Calluna Pharma (75 millioner euro), Kezzler og Heimdall Power (henholdsvis 300 og 260 millioner kroner). Avslutningen på året gir grunn til forsiktig optimisme.

I stortingsmeldingen om oppstartsbedrifter og gründere, som regjeringen la frem i fjor høst, fikk Investinor i oppgave å utrede hvordan store institusjonelle investorer som pensjons- og livselskaper kan gis tilgang til norske ventureinvesteringer. Unoterte investeringer kan være vanskelig tilgjengelig for mange aktører, og Investinor skal nå vurdere hvordan private eiere kan gis kostnadseffektiv eksponering mot Investinors underliggende portefølje på flere hundre selskaper gjennom fond-i-fond-mandatet.

⁸ Avkastning som er oppgitt er netto IRR siden oppstart /netto avkastning i 2024

Våren 2024 tiltrådte Sten-Roger Karlsen som ny administrerende direktør etter Terje Eidesmo, som valgte å fratre av helsemessige årsaker. Viseadministrerende direktør Ann Tove Kongsnes var konstituert i stillingen fra september 2022 til Karlsen tiltrådte. Styret vil takke Eidesmo for å etterlate seg et styrket, mer kompetent og bedre organisert selskap. Styret vil også rette en takk til Kongsnes for innsatsen under Eidesmos lange sykefravær, hvor hun ivaretok sine ordinære arbeidsoppgaver som investeringsdirektør i tillegg til å fungere som administrerende direktør.

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. Investinor Skog AS er forvaltningsselskap for Investinors investeringer innenfor skognæringen, som har øremerket kapital i det aktive direkteinvesteringsmandatet. 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.

Etter en pilotfase i 2023 inndelte Investinor i 2024 de kommersielle mandatene i flere syntetiske fond (ikke juridiske enheter), som har sin definerte portefølje med tilhørende kapitalbase for dekning av fremtidige oppfølgingsinvesteringer og forvaltningskostnader. Fondstilnærmingen er forventet å gi bedre kapitaldisiplin, risikostyring, diversifisering og ressursallokering, for derigjennom å skape en høyere avkastning. Videre vil en fondsbasert rapportering gi bedre oversikt og mulighet til å sammenligne med private fond.

Mandatene er p.t. inndelt i følgende fond, hvor inndelingen er basert på årganger:

Aktive direkteinvesteringer

- Direkte I – årgang 2008
- Direkte II – årgang 2013
- Direkte III – årgang 2018
- Direkte Skog – årgang 2014
- Direkte IV – årgang 2023

Fonds og matcheinvesteringer

- Matching I - årgang 2020
- Fond i fond I – årgang 2020
- Fond i fond II – årgang 2024

Realiseringer fra etablerte fond i et mandat, allokeres til å bygge opp et nytt fond, forutsatt at det selgende fondet vurderes å ha tilstrekkelig kapitaldekning for fremtidige oppfølgingsinvesteringer i gjenværende selskaper og forvaltningskostnader.

Den fondsbaserte virksomhetsstyringen vil blant annet bestå av kvartalsvise fondsmøter som allokere kapital til selskapene utfra nærmere kriterier, innledende vurdering av potensielle investeringsmuligheter, samt rapportering til ledelse og styre.

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 innenfor bærekraftige rammer.

Investinors hovedkontor ligger i Trondheim.

Mål og strategi

Formålet med Investinors virksomhet er å bidra til bedre kapitaltilgang 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 hadde i 2024 fire hovedmål: skape høyest mulig avkastning innenfor bærekraftige rammer; bidra til bedre kapitaltilgang i tidligfasemarkedet; fremme omstillingen til et bærekraftig norsk næringsliv; og være den foretrukne arbeidsplassen for samfunnsbevisste talenter. Måloppnåelsen er omtalt ovenfor, mens arbeidet innenfor bærekraftsfeltet utdypes i eget vedlegg til årsrapporten.

Investinors overordnede investeringsunivers er primært norske selskaper og fond 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 sentrale fokusområder i investeringsstrategien. Organisatorisk er investeringsteamet tilknyttet ulike interne faggrupper knyttet til disse områdene.

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 -420,2 (-196,5) millioner kroner, hvorav -230,2 (-28,3) millioner kroner er kursendring på børsnoterte aksjer.
- Driftsresultatet utgjorde -510,1 (-283,2) millioner kroner.
- Investinors porteføljeselskaper og fond er tilført totalt 5 504,9 (4 000,5) millioner kroner i ny og kommittert kapital, hvorav 516,5 (726,0) millioner kroner fra Investinor.
- Innenfor kommersielle mandater er det gjennomført nyinvesteringer i 5 (7) selskap og oppfølgingsinvesteringer i totalt 51 (61) selskap, hvor selskapene og fondene er tilført totalt 4 016,7 (3 750,8) millioner kroner. Herunder er 396,1 (629,2) millioner kroner fra Investinor.
- Innenfor øvrig investeringsvirksomhet er det gjennomført 0 (3) nyinvesteringer og oppfølgingsinvesteringer i 13 (6) selskaper og fond. Selskapene og fondene ble totalt tilført 1 488,2 (249,7) millioner kroner. Herunder er 120,4 (96,7) millioner kroner fra Investinor.
- Gjennom året har 39 (46) av 81 (99) selskaper og fond innenfor kommersiell investeringsporteføljen hatt en positiv verdiutvikling, mens 42 (45) selskaper og fond har hatt en negativ verdiutvikling.
- Gjennom året har 2 av 5 fond innenfor såkornfondordningen hatt en negativ verdiutvikling, mens 3 fond har hatt en positiv verdiutvikling.
- Investinor gjennomførte i 2024 12 realisasjoner, helt eller delvis. Realiserte selskaper var innenfor mandat for aktive direkteinvesteringer og matcheinvesteringer. Brutto ga realisasjonene 326,4 millioner kroner i ytterligere kapital til ny- og oppfølgingsinvesteringer.

Markedsforhold

Høy usikkerhet rundt geopolitiske og makroøkonomiske forhold har preget 2024. Både direkteide selskap og forvaltere innenfor fondsmandatet har opplevd det krevende å innhente tilstrekkelig kapital. Verdsettelsene har vært under press. Det krevende kapitalmarkedet har medført at Investinor har søkt konsolideringsløsninger for flere av porteføljeselskapene ettersom større selskaper lettere kan tiltrekke utenlandsk kapital til skalering og internasjonal ekspansjon.

Til tross for et krevende marked var tilgangen på investeringsmuligheter stor. I 2024 registrerte Investinor et prosjekttilfang (såkalt «dealflow») på cirka 450 selskaper og 25 fond. Også European Investment Fund er mer aktiv i Norge enn tidligere. Fond med spesialiserte strategier som passer godt EIFs mandater, opplever robuste tegninger fra EIF, men selv disse fondene har vanskeligheter med å reise kapital fra andre kilder.

Realisasjonsvolumet økte markant i 2024, og veksten har fortsatt inn i 2025. Selv om det er for tidlig å konkludere om dette representerer et trendbrudd, er utviklingen uansett positiv.

Investeringsporteføljen

Per 31. desember 2024 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	893	2 393	2 047	48
Fonds- og matcheinvesteringer	1 863	702			
Fondsinvesteringer			632	820	27 (522)
Matcheinvesteringer			586	453	14
Totalt	6 063	1 595	3 610	3 320	89 (584)

Investeringsporteføljen er vurdert å ha en virkelig verdi på 3 319,6 millioner kroner.

Investeringene som er foretatt via øvrig-investeringsvirksomhet, inngår ikke i konsernets balanse ettersom alle realiseringer tilbakebetales til staten i sin helhet. Med unntak av NATO Innovation Fund, Investinor Nord-Norge (tidligere Koinvesteringsfondet for Nord-Norge) og Investinor Nord-Norge II er alle fond 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	4	194	138	28 (199)
Så Kornfond (låneordning)	1 273	374	242	125	2 (22)
Så Kornfond (egenkapitalordning)	950	110	682	572	5 (61)
NATO Innovation Fund	0	0	84	68	1 (16)
Investinor Nord-Norge	132	41	81	74	7
Investinor Nord-Norge II	200	201	0	0	0
Totalt	2 845	730	1 283	977	43 (305)

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 oppskrivninger er derfor ikke tatt med for egenkapitalinvesteringer. Etter IPEV guidelines tilsvarer ikke-bokførte oppskrivninger cirka 174,6 millioner kroner per 31. desember 2024.

I løpet av 2024 har Investinor bidratt med totalt 396,1 millioner kroner til ny- og oppfølgingsinvesteringer innenfor den kommersielle investeringsvirksomheten. Investeringene har utløst totalt 4,0 milliarder kroner i utbetalt kapital til 54 forskjellige selskaper og fond. For aktive direkteinvesteringer er det investert totalt 252,4 millioner kroner. Via fonds- og matchemandatet har Investinor investert 143,6 millioner kroner. Investinor har per 31. desember 2024 et kommittert, men ikke utbetalt beløp på 318,5 millioner kroner til fondsinvesteringene.

Kommersiell investeringsvirksomhet (i 1000 NOK)	Totalt	Fra Investinor	Andel
Aktive direkteinvesteringer	1 328 215	252 443	19 %
Fonds- og matcheinvesteringer			
Fondsinvesteringer	2 496 619	118 050	5 %
Matcheinvesteringer	191 871	25 564	13 %
Sum	4 016 705	396 056	10 %

Videre er det investert totalt 120,4 millioner kroner i ny- og oppfølgingsinvesteringer fra preså Korn- og så Kornordningene, inkludert Investinor Nord-Norge. Investeringene er gjennomført i 13 forskjellige selskaper og fond.

Øvrig investeringsvirksomhet (i 1000 NOK)	Totalt	Fra Investinor	Andel
Investinor Nord-Norge	84 010	33 498	40 %
Så Kornordningen (overtatte porteføljeselskaper)	22 078	3 248	15 %
Så Kornordningen (EK)	109 544	41 750	38 %
NATO Innovation Fund	1 272 589	41 912	3 %
Sum	1 488 220	120 408	8 %

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 2024:

Forvalter	Fond	Durasjon (år)	Avkastning hittil i år	Markedsverdi
Storebrand	Storebrand Likviditet C	0,3	5,26 %	511 111
Storebrand	Storebrand Norsk Kreditt IG 20 C	3,0	0,56 %	100 555
Fondsforvaltning	Pluss Obligasjon	0,7	5,37 %	62 378
Danske Invest	DI Norsk Likv Inst A	0,2	5,40 %	98 963
Bankinnskudd				119 647
Sum aktive direkteinvesteringer				892 654
Storebrand	Storebrand Likviditet C	0,3	5,37 %	404 146
Fondsforvaltning	PLUSS Kort Likviditet II	0,1	5,38 %	71 427
Danske Invest	DI Norsk Lkv Inst A	0,2	5,11 %	136 857
Bankinnskudd				89 800
Sum fonds- og matcheinvesteringer				702 230
Bankinnskudd morselskap				44 418
Bankinnskudd ISAS				759
Totalt			5,13 %	1 640 062

0,1 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 investeringsvirksomheten med elementer av statsstøtte 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. Morselskapets driftsinntekter endte på – 354,3 (–197,0) millioner kroner i 2024. Av dette utgjorde inntekter fra forvaltningshonorarer 79,7 (75,0) millioner kroner. Øvrige honorarer utgjorde 1,4 (0,3) millioner kroner. Øvrige driftsinntekter på –435,4 (–272,1) består 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 –420,2 (–196,5) millioner kroner, hvorav –25,2 (41,1) millioner kroner fra mandat for fonds- og matcheinvesteringer og –406,6 (–243,0) millioner kroner fra aktive direkteinvesteringer. Det er også inntektsført 11,6 (5,4) millioner kroner til konsernet fra forvaltningsselskapet, hovedsakelig tilknyttet forvaltning av øvrig investeringsvirksomhet samt 3K6 Skoginvest.

Driftskostnader

Driftskostnadene for morselskapet endte på 80,6 (76,7) millioner kroner. Konsernets driftskostnader endte på 89,9 (86,7) millioner kroner. Økningen skyldes hovedsakelig økning i lønnskostnader. Konsernets kostnadsførte bonus er i 2024 2,3 (3,4) millioner kroner, 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 3,9 (2,4) millioner kroner. For konsernet ble netto avkastning på markedsbaserte finansielle omløpsmidler 67,1 (62,7) millioner kroner. Markedsbaserte finansielle omløpsmidler og bankinnskudd utgjorde

1 640,1 (1 155,4) millioner kroner per 31. desember 2024. Økningen i avkastningen skyldes hovedsakelig større finansportefølje sammenlignet med året før.

Totalresultat

Morselskapets totalresultat ble -431,3 (-275,2) millioner kroner. Skattekostnaden endte på 0,0 (-4,2) millioner kroner. Konsernets totalresultat endte på -443,3 (-224,3) millioner kroner og skattekostnaden på 0,0 (-4,2) 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 3,4 (11,7) millioner kroner. Den operasjonelle kontantstrømmen for konsernet endte på -69,5 (-567,5) millioner kroner. Den negative kontantstrømmen for 2024 skyldes at det har vært utbetalt større beløp til porteføljeselskaper enn innbetalinger fra realisasjoner. I 2024 var innbetalinger fra porteføljeselskaper totalt 326,4 millioner kroner, mot 50,5 millioner kroner året før.

Kontantstrømmen fra investeringsaktiviteter er i morselskapet -562,3 (-171,1) millioner kroner. Kontantstrømmen er hovedsakelig tilknyttet kapitalforhøyelser i datterselskaper på til sammen 561,8 millioner kroner. Herunder er 209,1 millioner kroner kapitalforhøyelser i datterselskapet som forvalter fonds- og matchemandatet, 350,0 millioner kroner i datterselskapet som forvalter mandat for aktive direkteinvesteringer og 2,7 millioner kroner i datterselskapet som er forvalter for skog-virksomheten i konsernet. I 2023 var kapitalforhøyelsene datterselskapene på henholdsvis 169,0 og 0 millioner kroner.

Konsernets kontantstrøm fra investeringsaktiviteter er hovedsakelig tilknyttet finansporteføljen og endte på -548,6 (520,5) millioner kroner. Beløpet reflekterer netto plassering av midler til rentebærende fond, hvor konsernet i 2024 hadde en betydelig større andel plasseringer i fondsandeler sammenlignet med innløsninger. Dette henger sammen med at innbetalinger fra porteføljeselskaper har vært høyere i 2024, og at tildelt kapital fra kapitalforhøyelsene har blitt plassert i rentebærende fond.

Morselskapets og konsernets kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter endte på 554,8 (166,1) millioner kroner og består hovedsakelig av egenkapitalinnskudd fra eier i forbindelse med kapitalforhøyelsene.

Morselskapets kontantbeholdning var 44,4 (48,6) millioner kroner. Annen kortsiktig gjeld utgjorde på samme tid 8,7 (20,9) millioner kroner og består hovedsakelig årets bonusavsetning, feriepengeavsetning og påløpte kostnader.

Konsernets kontantbeholdning var 254,6 (317,9) millioner kroner. Annen kortsiktig gjeld utgjorde på samme tid 8,8 (20,7) millioner kroner og består hovedsakelig av årets bonusavsetning, feriepengeavsetning og påløpte kostnader.

Totalkapital i morselskapet ble ved utgangen av året 4 893,7 (4 779,5) millioner kroner, med en egenkapitalandel på 98,9 prosent.

Totalkapitalen for konsernet er ved utgangen av året 5 006,6 (4 905,5) millioner kroner, med en egenkapitalandel på 98,9 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 har som hovedmål å optimalisere forholdet mellom risiko og avkastning i et langsiktig perspektiv. Styret har vedtatt en policy for risikostyring og internkontroll for Investinor som inneholder overordnede prinsipper for hvordan risikostyring og internkontroll skal gjennomføres. Policyen er operasjonalisert med et prosedyrerverk som omtaler risikostyringsprosessen i Investinor. Gjennom god risikostyring skal Investinor til enhver tid være i stand til å identifisere, håndtere, overvåke og rapportere risiko som er relevant for Investinors måloppnåelse.

Investinor har identifisert fire hovedkategorier for risiko som selskapet er eksponert for: strategisk risiko, operasjonell risiko, finansiell risiko og etterlevelsesrisiko. Finansiell risikoeksponering er hovedsakelig tilknyttet markedsrisiko, selskapsspesifikk risiko i porteføljen, valutarisiko og kredittrisiko. Styrets vurdering er at eksponeringen er godt håndtert med nåværende tiltak.

Les mer om Investinors arbeid med risikostyring i «Risikostyring i Investinor» vedlagt årsrapporten.

Fortsatt drift

Med bakgrunn i selskapets stilling og finansielle situasjon bekreftes det, i samsvar med regnskapsloven § 3 3, 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 utviklings-samtaler med de ansatte.

Per 31. desember 2024 var det 32 ansatte i Investinor AS, sammenlignet med 35 ansatte i 2023.

Det har ikke forekommet alvorlige arbeidsuhell eller ulykker i løpet av året som har resultert i materielle skader eller personskader. Sykefraværet utgjorde 4,63 prosent av total arbeidstid i 2024, mot 5,75 prosent i 2023.

Både styret og ledelsen er seg bevisst 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, men i 2024 hadde Investinor avgang av tre kvinner og tre menn, samtidig som to menn tiltrådte. Dette gjør at kvinneandelen totalt sett sammenlignet med året før gikk noe ned. Kvinneandelen i Investinor ligger på 31 (36) prosent, samt 26 (29) prosent innenfor investeringsdelen av organisasjonen. 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 2024 var kvinneandelen for aksjonærvalgte styremedlemmer på 40 prosent. Inkludert ansattvalgt styremedlem var kvinneandelen i styret 33 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.

Ansvarlig og bærekraftig investeringsvirksomhet

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

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 avkastning innenfor bærekraftige rammer, 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

Den største klima- og miljøpåvirkningen skjer gjennom Investinors investeringer. Manglende forståelse for vesentlig klimarisiko 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 Investinors investeringsprosessen og en sentral del av eierskapsutøvelsen

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 krevende makrobildet påvirker fortsatt Investinors investeringsportefølje og risikoviljen blant medinvestorer. Samtidig viser transaksjonsmarkedet tegn til bedring. I tråd med strategien om å realisere for å reinvestere hadde Investinor 302,8 millioner kroner tilgjengelig for investeringer i fond og selskaper ved inngangen til 2025. Tilgangen på investeringsmuligheter er god, og verdsettelsene vurderes som attraktive for en langsiktig aktør.

Kapitalmarkedet er fortsatt krevende, og flere porteføljeselskaper opplever at det er vanskeligere enn tidligere å hente ny kapital. I mange tilfeller må eksisterende eiere ta en større andel av rundene. Det

kan påvirke både prisingen og prosessene negativt. Særlig innen kapital- og kompetansekrevende sektorer, som helse og deeptech, er behovet for kompetente og langsiktige medinvestorer stort.

Den såkalte Draghi-rapporten fra høsten 2024 fremhever at å lukke innovasjonsgapet er blant de mest kritiske tiltakene Europa må lykkes med for å styrke sin konkurransekraft. I norsk sammenheng kan venturekapital spille en avgjørende rolle som bidragsyter til å tette dette gapet. Investinor er statens virkemiddel for å tette kapitalgapet i tidligfasemarkedet, og er posisjonert til å kunne bidra ytterligere til å styrke det norske økosystemet.

Styret er forbedret på resultatene vil fortsatt kunne svinge betydelig. Investinor investerer i tidlig-faseselskaper med høy iboende risiko. Enkelte selskaper er notert på markeds plasser med begrenset likviditet, noe som også kan føre til store urealiserte verdiendringer gjennom kvartalene. Investinor har derfor en bredt diversifisert portefølje, og arbeidet med å utvikle selskapene og styrke Investinors posisjon som investor ligger fast. I tillegg til kapital bidrar Investinor med kompetanse og nettverk i den aktive eierskapsutøvelsen. Målet er å skape høyest mulig avkastning innenfor bærekraftige rammer.

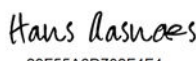
Forslag til resultatdisponering

Styret foreslår at Investinor AS' årsresultat på -431,0 millioner kroner disponeres som følger:

(i NOK 1.000)	Totalt
Annen egenkapital	-431 032
Sum disponert	-431 032

Styret foreslår at det ikke deles ut utbytte for regnskapsåret 2024.

Trondheim, 10. april 2025

DocuSigned by:

29F55A6D702F4F4...
Hans Aasnæs
styrets leder

Signed by:

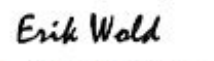
364E772AB8B2411...
Anne Kathrine Slungård
styrets nestleder

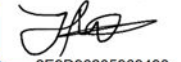
DocuSigned by:

F21713EDFB2C4F9...
Olaug Svarva
styremedlem

Signed by:

1D6AD5614D25466...
Bjørn Erik Reinseth
styremedlem

DocuSigned by:

538AC943DB4841C...
Erik Wold
styremedlem

DocuSigned by:

2E9D96205969498...
Henrik Lie-Nielsen
styremedlem

DocuSigned by:

804A95993324413...
Sten-Roger Karlsein
Administrerende direktør

Oppstilling av totalresultatet

(TALL I 1000 NOK)		KONSERN		MOR	
Driftsinntekter og driftskostnader	Note	2024	2023	2024	2023
Gevinst på private equity investeringer	6	133 644	262 363	0	0
Tap på private equity investeringer	6	-565 460	-466 982	-435 410	-272 068
Andre driftsinntekter	7	11 619	8 095	81 113	75 039
Driftsinntekter		-420 196	-196 525	-354 297	-197 029
Lønn- og sosiale kostnader	13	-59 826	-56 412	-54 612	-55 832
Avskrivning på varige driftsmidler	19	-1 353	-1 431	-1 343	-1 430
Avskrivning på rett-til-bruk eiendeler	15	-3 792	-3 400	-3 792	-3 400
Annen driftskostnad	12	-24 896	-25 462	-20 862	-16 092
Driftskostnader		-89 868	-86 706	-80 608	-76 754
Driftsresultat		-510 064	-283 230	-434 905	-273 783
Finansinntekter og finanskostnader					
Finansinntekter	18	68 512	64 085	5 281	3 777
Finanskostnader	18	-1 408	-1 399	-1 408	-1 399
Sum finansposter		67 104	62 686	3 873	2 378
Resultat før skatt		-442 960	-220 544	-431 032	-271 405
Skattekostnad	17	0	-4 182	0	-4 182
Årsresultat		-442 960	-224 726	-431 032	-275 587
Poster som ikke vil bli reklassifisert til resultat					
Aktuarielle gevinster og tap		-413	526	-413	526
Skatteeffekt		103	-131	103	-131
Sum andre inntekter og kostnader		-310	394	-310	394
Totalresultat for perioden		-443 270	-224 332	-431 342	-275 193

Oppstilling av finansiell stilling

(TALL I 1000 NOK)		KONSERN		MOR	
Langsiktige eiendeler	Note	31.12.2024	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2023
Utsatt skattefordel	17	0	0	0	0
Andre immaterielle eiendeler	19	4 208	4 383	4 208	4 383
Immaterielle eiendeler		4 208	4 383	4 208	4 383
Driftsløsøre, inventar, kontormask. o.l.	16	3 435	3 329	3 396	3 280
Varige driftsmidler		3 435	3 329	3 396	3 280
Investering i aksjer og andeler	3, 4, 5, 6	3 228 277	3 595 853	0	0
Investering i datterselskaper	21	0	0	4 802 473	4 676 126
Konvertible og ansvarlige lån	3, 4, 5, 6	91 303	104 249	0	0
Andre finansielle anleggsmidler	4, 5	6 172	6 172	6 072	6 072
Rett-til-bruk eiendeler	15	25 332	28 832	25 332	28 832
Langsiktige finansielle eiendeler		3 351 083	3 735 105	4 833 876	4 711 029
Sum langsiktige eiendeler		3 358 727	3 742 818	4 841 480	4 718 692

Kortsiktige eiendeler

Fordringer	9	7 781	7 293	7 790	12 290
Markedsbaserte oblig. og sertifikater	4, 5, 8	1 385 438	837 469	0	0
Bankinnskudd og kontanter	5, 10	254 624	317 931	44 418	48 561
Kortsiktige eiendeler		1 647 842	1 162 693	52 208	60 852

Sum eiendeler		5 006 569	4 905 510	4 893 688	4 779 544
----------------------	--	------------------	------------------	------------------	------------------

Egenkapital

Aksjekapital	11	2 981 300	2 701 750	2 981 300	2 701 750
Overkurs		2 140 849	1 861 299	2 140 849	1 861 299
Ikke registrert kapitalforhøyelse					
Innskutt egenkapital		5 122 149	4 563 049	5 122 149	4 563 049

Fond for urealiserte gevinster		708 119	233 956	0	0
Annen egenkapital		-878 198	39 327	-281 984	149 449
Opptjent egenkapital		-170 079	273 362	-281 984	149 449

Sum egenkapital		4 952 070	4 836 332	4 840 165	4 712 499
------------------------	--	------------------	------------------	------------------	------------------

Gjeld

Pensjonsforpliktelse	14	9 883	9 132	9 883	9 132
Andre avsetninger for forpliktelser		200	200	200	200
Langsiktige leieforpliktelser	15	22 753	25 508	22 753	25 508
Avsetning for forpliktelser		32 836	34 839	32 836	34 839

Leverandørgjeld		2 521	3 577	2 163	1 471
Betalbar skatt	17	0	0	0	0
Skyldige offentlige avgifter		5 938	5 689	5 344	5 524
Kortsiktige leieforpliktelser	15	4 433	4 341	4 433	4 341
Annen kortsiktig gjeld	16	8 771	20 732	8 747	20 869
Kortsiktig gjeld		21 664	34 339	20 688	32 206

Sum gjeld		54 499	69 179	53 524	67 045
------------------	--	---------------	---------------	---------------	---------------

Sum egenkapital og gjeld		5 006 569	4 905 510	4 893 688	4 779 544
---------------------------------	--	------------------	------------------	------------------	------------------

Oppstilling av kontantstrømmer

KONSERN (TALL I 1000 NOK)	NOTE	2024	2023
Resultat før skatt		-442 960	-220 544
Effekt av føring over utvidet resultat		-310	394
Ordinære avskrivninger	19	5 145	1 430
Realisert tap/gevinst aksjer og konvertible lån		341 400	421 934
Netto verdiendring finansielle eiendeler		90 416	-219 953
Periodens betalt skatt		0	10 356
Innbetalinger i forbindelse med investeringer		326 409	50 463
Utbetalinger i forbindelse med investeringer		-295 416	-524 359
Endring i utlån		-83 100	-98 876
Innbetalinger utlån		0	0
Endring i debitorer		-487	3 502
Endring i kreditorer		-1 056	1 269
Endring i andre tidsavgrensningsposter		-9 572	6 883
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		-69 532	-567 501
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	19	-1 944	-4 372
Utbetalt til kapitalforvaltning		-680 000	-100 000
Innbetaling fra kapitalforvaltning		185 000	676 500
Netto utbetaling til kapitalforvaltning		-51 606	-51 629
Annen finansiell plassering		0	0
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		-548 550	520 499
Utbetalinger ifm langsiktige leieforpliktelser		-4 325	-2 892
Innbetaling av egenkapital	11	559 100	169 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		554 775	166 108
Netto endring i kontanter		-63 307	119 106
Beholdning av kontanter pr. 01.01	10	317 931	198 825
Netto endring i kontanter	10	-63 307	119 106
Beholdning av kontanter pr. 31.12		254 624	317 931
Bundne bankinnskudd	10	3 245	3 115

MOR (TALL I 1000 NOK)	NOTE	2024	2023
Resultat før skatt		-431 032	-271 405
Effekt av føring over utvidet resultat		-310	394
Ordinære avskrivninger	19	5 135	1 430
Netto verdiendring finansielle eiendeler		435 410	272 068
Periodens betalt skatt		0	10 356
Endring i debitorer		4 500	4 694
Endring i kreditorer		692	-277
Endring i andre tidsavgrensningsposter		-10 983	-5 525
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		3 412	11 736
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	19	-1 944	-4 372
Investering i datterselskaper	21	-561 757	-169 110
Netto utbetaling til kapitalforvaltning		1 371	2 378
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		-562 330	-171 104
Utbetalinger ifm langsiktige leieforpliktelser		-4 325	-2 892
Innbetaling av egenkapital	11	559 100	169 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		554 775	166 108
Netto endring i kontanter		-4 143	6 740
Beholdning av kontanter pr. 01.01	10	48 561	41 821
Netto endring i kontanter	10	-4 143	6 740
Beholdning av kontanter pr. 31.12		44 418	48 561
Bundne bankinnskudd	10	2 916	3 024

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 01.01.2023	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

KONSERN (TALL I 1000 NOK)	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital pr 01.01.2024	2 701 750	1 861 299	0	233 956	39 327	4 836 332
Resultat	0	0	0	474 163	-917 123	-442 960
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	-413	-413
Emisjon	279 550	279 550	0	0		559 100
Korreksjon skatt fra tidligere år	0	0	0	0	11	11
Egenkapital pr 31.12.2023	2 981 300	2 140 849	0	708 119	-878 198	4 952 070

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

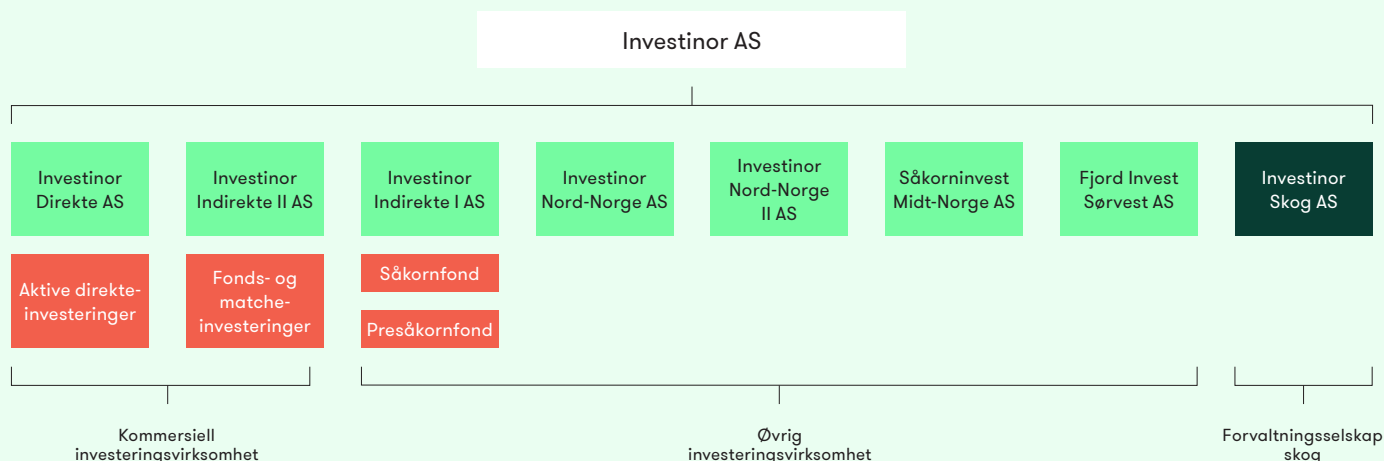
MOR (TALL I 1000 NOK)	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkapital	Sum egenkapital
Egenkapital pr 01.01.2024	2 701 750	1 861 299	0	0	149 449	4 712 499
Resultat	0	0	0	0	-431 032	-431 032
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	-413	-413
Emisjon	279 550	279 550	0	0	0	559 100
Korreksjon skatt fra tidligere år	0	0	0	0	11	11
Egenkapital pr 31.12.2023	2 981 300	2 140 849	0	0	-281 984	4 840 165

Note 1	Regnskapsprinsipper	56
Note 2	Finansiell risikostyring	64
Note 3	Regnskapestimater	66
Note 4	Finansielle instrumenter	68
Note 5	Finansielle instrumenter etter kategori	70
Note 6	Investeringer i selskaper og fond	72
Note 7	Andre driftsinntekter	81
Note 8	Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater	82
Note 9	Fordringer	83
Note 10	Kontanter og kontantekvivalenter	83
Note 11	Aksjekapital	84
Note 12	Andre driftskostnader	84
Note 13	Lønn og godtgjørelse mm.	85
Note 14	Pensjon	87
Note 15	Leieavtaler	89
Note 16	Annen kortsiktig gjeld	90
Note 17	Skatt	91
Note 18	Finansposter	94
Note 19	Varige driftsmidler	95
Note 20	Transaksjoner med nærstående parter	96
Note 21	Investering i datterselskaper	97
Note 22	Hendelser etter balansedagen	97

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 2024 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 mandatene, 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 verdi 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. Datterselskaper regnskapsføres til anskaffelseskost, jf. IAS 27 punkt 10 litra a).

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

Alle avtaler som identifiseres som en leieavtale balanseføres etter IFRS 16, 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 leiekomponentene inkludert. For nærmere informasjon se note 15.

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)⁹
- Virkelig verdi med verdiendringer over andre inntekter og kostnader (FVOCI)¹⁰
- 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 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

⁹ FVP&L (fair value through profit or loss)

¹⁰ FVOCI (fair value through other comprehensive income)

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 fraregnes den gamle finansielle eiendelen eller forpliktelsen, 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 forpliktelsen 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 forpliktelsen.

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, 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 2024 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 17 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.

1.18 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 inneværende og fremtidige perioder. Se for øvrig note 3.

Finansiell risikostyring

Investinor er en profesjonell investor som gjennom minoritetsinvesteringer i selskaper har som målsetning 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 sourcing og screening, forhandlinger og selskapsgjennomgang, etteranalyse og deretter beslutning. 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, selskapsespecifikk risiko, valutarisiko og kredittrisiko. Investinor har ikke rentebærende gjeld pr. 31.12.2024.

Om porteføljestyling

Investinor har i løpet av 2024 videreført arbeidet med fondifisering av porteføljen. Dette innebærer at investeringer organiseres i syntetiske fond med en definert kapitalbase og tydelig investeringsstrategi, basert på både mandat og år for førstegangsinvestering ("vintage"). Målet er bedre styring av kapital, tydeligere prioriteringer og økt disiplin i oppfølging av selskaper. Fondstilnærmingen gir bedre oversikt over porteføljen, forenkler rapportering og støtter diskusjoner på tvers av investeringsteamene. Erfaringene så langt viser at kapitalen i større grad styres mot selskaper med høyest verdiskapingspotensial. Samtidig skaper strukturen et mer samlet eierskap til resultatene og gir ledelsen bedre grunnlag for beslutninger om kapitalallokering og selskapsavhendinger. Strukturen muliggjør også sammenligninger på tvers av interne og eksterne fond.

Markedsrisiko

Investinor er utsatt for markedsrisiko ved at det kan oppstå tap på selskapets investeringer i selskaper og fond som en konsekvens av markedssvingninger. Investinor har utarbeidet investerings- og porteføljestrategier som skal sikre at konsernets portefølje er diversifisert både med hensyn til fase, sektor og størrelse på investeringene. I tillegg har Investinor utviklet verktøy som gir god innsikt i egen portefølje, herunder økt innsikt i utviklingen i enkeltelskaper og 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. 31.12.24 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, <1 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. 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 som kan bidra til 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 fondskommiteringene som er tegnet i utenlandsk valuta. Per 31. desember 2024 omfatter dette fire selskapsinvesteringer og sju fondsinvesteringer. Ved eventuelle innbetalinger i utenlandsk valuta vil valutasikring vurderes. Basert på begrenset eksponering for valutarisiko, anses det ikke nødvendig med 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 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 gis med korte løpetider. Investinor har begrenset kredittrisiko på renteplassering og lån gitt til porteføljeselskaper, og sikring av kredittrisiko anses ikke nødvendig.

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)

2024			
Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	3 319 580

2023			
Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	3 700 102

MORSELSKAPET (TALL I 1000 NOK)

2024			
Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	0

2023			
Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	0

Virkelig verdi på selskapsinvesteringer

Investinor bruker børskurs på balansetidspunktet som verdi på alle børsnoterte porteføljeselskaper, mens rapportert 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 komme frem til en slik verdi. Overordnet angir retningslinjene at man skal velge en verdsettelsesmetode som vurderes 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 prefereres 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 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 en verdsettelse på ett år. Maks levetid på 6 måneder for større investeringer (over 75,0 mill kr i markedsverdi)

I 2024 ble 57 prosent av verdsettelsene på direkteinvesteringer gjennomført basert på transaksjoner, mens multippelbasert verdsettelse utgjorde 17 prosent og DCF 10 prosent. De øvrige verdsettelsene var tilknyttet påløpte renter, konkurs, valutajusteringer og lignende. 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 graden av risiko forbundet med disse. Ledelsen har basert sine vurderinger på den informasjon som er tilgjengelig i markedet kombinert med beste skjønn. Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2024 og frem til styrets behandling av regnskapet 10. april 2025.

Endringer i selskapsinvesteringer:

KONSERN (i 1000 NOK)

Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje	2024	2023
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	3 595 853	3 240 778
Kjøp av aksjer og andeler	418 170	678 392
Salg av aksjer og andeler	-612 617	-369 817
Gevinst ved endringer i virkelig verdi	858 246	1 032 262
Tap ved endringer i virkelig verdi	-1 031 376	-985 763
Utgående virkelig verdi pr 31.12.	3 228 277	3 595 853

Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån	2024	2023
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	104 249	91 213
Utbetaling av nye lån	88 572	99 251
Innfrielse av lån	-90 169	-59 715
Gevinst og tap ved endringer i virkelig verdi	-6 842	-28 236
Endring i påløpne renter	-4 508	1 736
Utgående virkelig verdi pr 31.12.	91 303	104 249

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.

Note 4

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:

2024

KONSERN (I 1000 NOK)

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
Investering fond/selskaper	262 776		2 965 501	3 228 277
Konvertible og ansvarlige lån			91 303	91 303
Andre finansielle anleggsmidler		6 172		6 172
Andre finansielle eiendeler				
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	1 385 438			1 385 438
Sum	1 648 214	6 172	3 056 804	4 711 189

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

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

Finansielle instrumenter etter kategori

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

2024

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			3 228 277	3 228 277
Konvertible og ansvarlige lån			91 303	91 303
Andre finansielle anleggsmidler			6 172	6 172
Kundefordringer	2 318			2 318
Andre fordringer	5 462			5 462
Markedsbaserte fond av obl. og sert.			1 385 438	1 385 438
Bankinnskudd, kontanter	254 624			254 624
Sum	262 404		4 711 190	4 973 595
Forpliktelser				
Leverandørgjeld	2 521			2 521
Skyldig offentlige avgifter	5 938			5 938
Annen kortsiktig gjeld	8 771			8 771
Sum	17 230			17 230

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	276			276
Andre fordringer	2 276			2 276
Konsernmellomværende	5 238			5 238
Bankinnskudd, kontanter	44 418			44 418
Sum	52 208		6 072	58 280
Forpliktelser				
Leverandørgjeld	2 163			2 163
Skyldig offentlige avgifter	5 344			5 344
Annen kortsiktig gjeld	8 747			8 747
Sum	16 254			16 254

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

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, med noe fleksibilitet mot ekspansjonsfasen i tilfeller som er forenelig med formålet. 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 ¹¹		Investert kapital (MNOK)	Verdiendring i 2024 (MNOK)	Avkastning i 2024 ¹²
		Totalt	Aktive	Totalt	Totalt	%
Direkte I	2008	33	7	2 520,0	-220,2	-28,5
Direkte II	2013	31	20	1 338,3	-93,8	-8,3
Direkte III	2018	26	17	821,0	-58,7	-10,5
Direkte IV	2023	2	2	72,6	0,3	na
Skog I	2014	5	1	341,7	-34,2	na
Fond-i-fond I	2020	23	23 (518)	620,6	34,0	5,0
Fond-i-fond II	2023	4	4 (20)	19,0	0,1	na
Matching I	2020	17	14	548,6	-59,4	-12,2
Sum kommersiell		141	88 (599)	6 281,8	-431,8	-11,4
Investinor Nord-Norge I	2019	9	7	103,9	-6,9	-
Investinor Nord-Norge II	2023	0	0	0	0	-
Såkorfond	2006	8	2 (22)	1 256,4	-44,2	-
Såkorfond	2012	5	5 (61)	801,8	16,3	-
NATO Innovation fund	2023	1	1 (16)	84,5	-16,2	-
Presåkorfond	2014	30	28 (199)	290,0	-25,0	-
Sum øvrig inv		52	43 (305)	2 452,1	-62,2	-

¹¹ Antallet i parentes er antall underliggende porteføljeselskap i fondene

¹² 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 preså Korninvesteringer. Sistnevnte omfatter både matcheinvesteringer og fondsinvesteringer innenfor preså Kornfasen.

Tabellen under viser kostpris og virkelig verdi av konsernets samlede investeringsportefølje for kommersielle mandater.

2024

Mandat (tall i 1000 NOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer	Antall sel-skaper/fond
Aktive direkteinvesteringer	2 321 722	70 954	2 047 324	48
Fondsinvesteringer	631 554		819 541	27
Matcheinvesteringer	547 500	38 051	452 722	14
Totalt	3 500 778	109 005	3 319 587	89

2023

Mandat (tall i 1000 NOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer	Antall sel-skaper/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

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

2024

Mandat (tall i 1000 NOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer (NGAAP)	Virkelig verdi investeringer (IPEV)	Antall sel-skaper/fond
Preså Kornfond (låneordning)		193 833	137 703	137 703	28 (199)
Så Kornfond (låneordning) ¹³	109 257	131 393	124 892	124 892	2 (22)
Så Kornfond (egenkapitalordning)	681 570		572 319	856 156	5 (61)
NATO Innovation fund	84 486		68 048	68 048	1 (16)
Investinor Nord-Norge	76 547	4 000	73 682	73 682	7
Totalt	951 860	329 226	976 643	1 260 480	43 (305)

2023

Mandat (tall i 1000 NOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer (NGAAP)	Virkelig verdi investeringer (IPEV)	Antall sel-skaper/fond
Preså Kornfond (låneordning)		226 330	180 097	180 097	235
Så Kornfond (låneordning)		267 464	131 100	131 000	28
Så Kornfond (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

¹³ Oppgitt kostpris på lån innenfor ordningen er fratrukket innbetalte avdrag og trekk på tapsfond.

Andre finansielle eiendeler per 31.12.2024

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 31.12.24 er verdien av aksjer mottatt som vederlag ved salg av porteføljeselskaper på totalt 0 millioner kroner. Tilsvarende beløp per 31.12.23 var på totalt 0 millioner kroner.

Konsernets portefølje i aktive direkteinvesteringer per 31.12.2024

Tabellen under viser konsernets investeringsportefølje i fond Direkte I-IV (DI-DIV) og Skog I (SI) under mandatet for aktive direkteinvesteringer

Fond	Navn	Fylke	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer	Kostpris lån
SI	3K6 Skoginvest AS	Trøndelag	Venture	Skog	48,6 %	43 575	
DII	Ace Oil Tools AS	Rogaland	Venture	Energi	30,3 %	32 636	
DII	APIM Therapeutics AS	Trøndelag	Venture	Helse	15,9 %	40 903	
DII	Artic Well Invest AS	Troms og Finnmark	Såkkorn	Energi	0,0 %	11 025	
DI	BerGenBio ASA	Vestland	Ekspansjon	Helse	5,9 %	24 316	
DIII	Bioenvision AS	Trøndelag	Såkkorn	Andre	39,2 %	51 072	
DIII	Chess.com	Oslo	Venture	IKT	1,2 %	59 601	
DIV	Cryogenetics Holding AS	Oslo	Venture	Marin	19,0 %	40 000	
DIII	Curida Holding AS	Innlandet	Ekspansjon	Helse	15,0 %	82 971	
DII	Cyviz AS	Rogaland	Ekspansjon	IKT	38,1 %	132 723	
DIII	Dagens Mothership AS	Oslo	Såkkorn	IKT	13,0 %	18 900	
DIII	Dele Health Tech AS	Viken	Venture	Helse	37,0 %	106 929	
DIII	Dignio AS	Oslo	Venture	Helse	14,7 %	53 235	
DII	Exact Therapeutics AS	Oslo	Venture	Helse	9,7 %	45 493	
DII	Friend Software Corporation AS	Rogaland	Såkkorn	IKT	0,9 %	1 050	
DI	Havgul Clean Energy AS	Oslo	Ekspansjon	Energi	26,0 %	42 338	
DII	Heimdall Power AS	Trøndelag	Venture	IKT	19,8 %	83 160	
DIII	Hubro Therapeutics AS	Oslo	Venture	Helse	22,3 %	42 781	
DIII	Ignite Procurement AS	Oslo	Venture	IKT	10,1 %	28 500	
DII	Intelecy AS	Oslo	Såkkorn	IKT	13,1 %	13 656	
DI	Keep-it Technologies AS	Oslo	Venture	Energi	15,1 %	67 131	
DIII	Nomono AS	Trøndelag	Såkkorn	IKT	10,5 %	17 767	
DII	Northern Tech Holding AS	Viken	Venture	IKT	30,6 %	16 586	
DII	Novelda AS	Vestfold og Telemark	Venture	IKT	19,6 %	180 614	18 879
DI	Numascale Holding AS	Oslo	Venture	IKT	25,1 %	16 765	
DIII	Ocean Space Acoustics AS	Trøndelag	Såkkorn	Marin	15,6 %	11 670	
DIII	ONiO AS	Oslo	Såkkorn	IKT	0,9 %	999	
DII	Ovun Holding AS	Møre og Romsdal	Ekspansjon	Energi	49,0 %	60 944	
DI	Placewise Group AS	Trøndelag	Ekspansjon	IKT	35,9 %	145 344	
DII	Planktonic AS	Trøndelag	Venture	Marin	36,1 %	26 965	
DII	Pluvia AS	Vestland	Såkkorn	Helse	15,8 %	7 136	2 450
DI	Polight ASA	Viken	Ekspansjon	IKT	13,4 %	130 890	
DIII	Rayvn AS	Vestland	Venture	IKT	12,9 %	37 489	
DIII	Scout Drone Inspection AS	Trøndelag	Såkkorn	IKT	8,0 %	8 034	
DIII	Sensibel AS	Oslo	Venture	IKT	14,7 %	49 085	
DII	Shoreline AS	Rogaland	Venture	IKT	11,7 %	17 958	0
DII	SpinChip Diagnostics AS	Oslo	Venture	Helse	22,4 %	146 343	
DI	Stimline AS	Agder	Ekspansjon	Energi	20,4 %	58 364	0
SI	Store Norske Elementfabrikker AS	Vestland	Venture	Skog	42,3 %	36 414	6 017
DIV	Strise AS	Trøndelag	Venture	IKT	0,0 %	-	32 600
DII	Tellu AS	Viken	Venture	Helse	26,5 %	80 112	

DIII	Timely AS	Oslo	Venture	IKT	15,7 %	45 998	
DII	Unacast Inc	New York	Venture	IKT	8,0 %	119 020	11 008
DII	Varjo Technologies Norway AS	Oslo	Venture	IKT	0,3 %	3 692	
DII	Vilmer AS	Innlandet	Såkkorn	Helse	17,8 %	22 018	
DIII	Water Linked AS	Trøndelag	Venture	Marin	25,6 %	28 033	
DIII	Well Conveyor AS	Rogaland	Såkkorn	Energi	3,8 %	7 999	
DII	Xsens AS	Vestland	Såkkorn	Energi	19,7 %	23 486	
Sum						2 321 722	70 954

Konsernets portefølje i fond per 31.12.2024

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	Oslo	Software	4,0 %	30 000	18 056	62 %
FI	Antler Europe Fund I AB	Utland	Andre	5,0 %	18 540	17 183	32 %
FI	Antler Nordic Fund II AB	Utland	Andre	2,1 %	17 534	5 266	28 %
FI	Arkwright X AS	Oslo	Andre	100,0 %	30 000	22 026	100 %
FII	Atomico Venture VI SCSP	Utland	Software	19,5 %	21 050	9 177	0 %
FII	Core Equity Fund I AS	Oslo	Software	44,0 %	30 000	4 569	100 %
FI	Founders Fund IV AS	Oslo	Software	6,7 %	10 000	9 844	100 %
FI	Hadean Capital I AS	Oslo	Helse	6,5 %	65 260	54 691	20 %
FI	Hadean Capital II AS	Oslo	Helse	3,0 %	50 782	14 725	0 %
FI	Idekapital Fund 2 AS	Oslo	Software	10,9 %	100 000	72 021	100 %
FI	Idekapital Growth Horizon IS	Oslo	Software	17,3 %	50 000	35 670	96 %
FI	Kongsberg Pre-Såkkornfond Fond I AS	Viken	Software	14,5 %	10 000	8 375	100 %
FI	Momentum II AS	Vestland	Software	10,8 %	41 200	31 715	84 %
FI	Norselab Feeder Fund I AS	Oslo	Software	14,4 %	125 000	125 000	74 %
FI	Sandwater Fund I AS	Oslo	Andre	2,1 %	30 000	17 403	70 %
FI	Sarsia Fond III AS	Vestland	Energi	6,8 %	25 000	5 128	62 %
FI	SINTEF Venture IVB AS	Trøndelag	Hardware	25,0 %	20 000	15 402	100 %
FII	SINTEF Venture VI AS	Trøndelag	Software	2,0 %	20 000	1 237	100 %
FI	Skagerak Capital IV AS	Agder	Software	18,7 %	65 455	43 995	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	12 368	92 %
FI	SNÖ Fund II L.P.	Oslo	Software	9,1 %	50 000	26 215	45 %
FI	SNÖ True North AS	Oslo	Software	34,0 %	34 000	30 549	88 %
FI	Sondo Fund I AS	Oslo	Software	6,6 %	15 000	9 000	91 %
FI	Spring B Fund I LP	Utland	Andre	2,4 %	10 477	4 854	0 %
FII	StartupLab Founders Fund V AS	Oslo	Software	0,0 %	20 000	4 000	100 %
FI	Unconventional Ventures Fund I	Utland	Andre	8,2 %	20 615	13 085	8 %
Sum					939 912	631 554	63 %

For investeringer i fond som opererer i flere land, forventes det at minimum en andel tilsvarende Investinors eierandel, investeres i Norge. Fondenes levetid er typisk >10 år og kravet om investeringer i norske selskap måles når fondene er fullinvestert. Andelen et fond har investert i norske selskap for enkeltår vil ikke alltid tilsvare minimum Investinors eierandel.

Konsernets portefølje i matcheinvesteringer per 31.12.2024

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

Fond	Navn	Fylke	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer	Kostpris lån
MI	Arbaflame AS	Oslo	Såkorn	Skog	0,0 %	50 192	4 000
MI	Calluna Pharma 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	10 000
MI	Cimon Medical AS	Trøndelag	Venture	Helse	23,7 %	34 763	3 363
MI	EYR Medical AS	Oslo	Venture	Helse	26,6 %	45 550	
MI	Farmforce AS	Oslo	Såkorn	Software	23,6 %	38 780	
MI	Fonn AS	Vestland	Såkorn	Software	27,5 %	43 576	
MI	Hemispherian AS	Vestland	Presåkorn	Helse	3,8 %	1 000	
MI	Joymo AS	Oslo	Såkorn	Software	24,7 %	39 220	
MI	Kezzler AS	Oslo	Venture	Software	11,9 %	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	Såkorn	Software	5,8 %	9 998	
Sum						547 500	38 051

Konsernets portefølje øvrig investeringsvirksomhet per 31.12.2024

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

Lånekapital til såkornfond fordelt på forvaltere

Forvalter	Fond	Sektor	Kommittert	Kostpris ¹⁴
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 såkornfond fordelt på forvaltere

Selskap	Kommune	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris
Alliance Venture Spring AS	Oslo	Såkorn	IKT	41,6 %	212 500
ProVenture Seed II AS	Trondheim	Såkorn	IKT/energi	40,2 %	178 753
Skagerak Maturo Seed AS	Kristiansand	Såkorn	IKT	42,5 %	114 750
Sarsia Seed Fond II AS	Bergen	Såkorn	Energi/helse	23,6 %	95 625
ProVenture Seed III AS	Trondheim	Såkorn	IKT	30,3 %	79 942
Sum					681 570

¹⁴ Oppgitt kostpris på lånekapital til såkornfondene er ikke fratrullet tilbakebetalte avdrag eller fondenes trekk på tapsfond.

Direkteinvesteringer via Investinor Indirekte I, Investinor Nord-Norge, Såkorninvest Midt-Norge og Fjord Invest Sørvest

Selskap	Kommune	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris
Temasi AS	Fornebu	Såkorn	Andre	10,0 %	0
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
Lyfstone AS	Tromsø	Såkorn	Helse	0,8 %	109
Chip Nanoimaging AS	Tromsø	Såkorn	Software	13,1 %	10 000
Heymat AS	Mo i Rana	Såkorn	Andre	11,1 %	10 000
Keenious AS	Tromsø	Såkorn	Software	13,4 %	7 998
Lifeness AS	Skibotn	Såkorn	Helse	7,1 %	16 499
Testnor AS	Tromsø	Såkorn	Andre	9,7 %	2 500
Vesteraalens Invest AS	Sortland	Venture	Marin	6,9 %	14 000
Vesterålen Havbruk AS	Bø	Såkorn	Marin	2,7 %	19 549
Cupp Computing AS	Oslo	Såkorn	Software	3,3 %	9 722
Numascale AS	Oslo	Venture	Hardware	0,9 %	16 829
3D Perception AS	Hvalstad	Såkorn	Software	20,1 %	10 700
Nordic Technology Group AS	Danmark	Ekspansjon	Andre	3,7 %	11 380
Wireshan AS	Trollåsen	Såkorn	Software	11,6 %	4 271
Beat Technology AS	Byrknesøy	Såkorn	Software	16,4 %	10 008
Pinovo AS	Bergen	Såkorn	Software	8,7 %	3 724
Sum					148 686

Lånekapital til presåkornforvaltere per 31.12.2024

Forvalter	Antall aktive selskap	Totalt utestående til forvalter (fratrasket tilbakebetalinger)
6 am Accelerator AS (NTNU Accel AS)	17	14 759
Aleap AS	7	8 000
Angel Challenge AS	3	3 011
Arkwright Norway AS	7	6 750
CoFounder II AS	6	5 297
Industriinkubatoren Proventia AS	2	1 750
Innoventus Sør AS	1	1 400
Inven2 AS	17	21 499
Katapult Accelerator AS	3	3 000
Kjeller Innovasjon AS	9	9 810
Kobben AS	6	4 000
Kongsberg Innovasjon AS	6	6 422
Kunnskapsparken Bodø AS	2	1 000
New Normal Group / Assetto Capital	5	7 000
Norinnova AS	4	3 999
Northern Farmhouse Capital AS	6	5 001
Sagene Tech Ventures AS	11	12 500
Simula Innovation AS	13	9 250
Skyfall Ventures AS	6	8 000
StartupLab AS	5	5 963
Telemark Group AS	1	500
TheFactory AS	7	1 575
Tidligfasefondet AS	2	2 000
Tripod Capital Collective AS	4	3 740

Validé AS	18	20 178
Victrix AS	8	6 165
VIS	19	16 768
ÅKP AS	4	4 498
VIS	25	20 752
ÅKP AS	6	6 498
Sum	199	193 833

Resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster og tap:

KONSERN (i 1000 NOK)	2024	2023
Gevinst ved realisasjoner	110 509	95 862
Verdiendring ved oppskrivning aksjer	375 303	164 010
Endring urealisert gev realiserte instrumenter	-366 372	2 254
Verdiendring lån	0	0
Utbytte fra porteføljeselskaper	14 204	4
Gevinst på private equity investeringer	133 644	262 363
Tap ved realisasjoner	-452 379	-475 708
Verdiendring ved nedskrivning aksjer	-227 167	-294 210
Verdiendring lån	-7 437	-28 097
Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter	121 524	331 032
Tap på private equity investeringer	-565 460	-466 982

Nyinvesteringer og oppfølgingsinvesteringer i løpet av året

Nyinvesteringer i 2024 (tall i mill. NOK)

Selskap/fond	Mandat ¹⁵	Kvartal	Fase	Sektor	Totalt	Fra Investinor	Andel
Atomico Venture VI SCSp	FiF	3. Kv	Såkorn	Software	149,5	6,4	4,3 %
Core Equity Fund I AS	FiF	1. Kv	Venture	Software	31,2	3,1	9,8 %
Cryogenetics Holding AS	ADI	4. Kv	Venture	Marin	211,8	40,0	18,9 %
Startuplab Founders Fund V AS	FiF	3. Kv	Presåkorn	Software	30,6	4,0	13,1 %
Strise AS	ADI	4. Kv	Venture	Software	66,5	32,6	49,0 %
Totalt					593,4	104,5	17,6 %

Oppfølgingsinvesteringer i 2023 (tall i mill. NOK)

Selskap/fond	Mandat	Fase	Sektor	Totalt	Fra Investinor	Andel
Alliance Venture Delta AB	FiF	Såkorn	Software	71,7	5,0	6,9 %
Antler Europe Fund I AB	FiF	Presåkorn	Andre	22,5	1,1	4,8 %
Antler Nordic Fund II AB	FiF	Presåkorn	Andre	56,0	1,7	3,1 %
APIM Therapeutics AS	ADI	Venture	Helse	5,2	2,0	38,1 %
Arbaflame AS	Matching	Venture	Skog	62,9	6,0	9,5 %
Arkwright X AS	FiF	Presåkorn	Andre	28,9	5,2	18,0 %
Atomico Venture VI SCSp	FiF	Såkorn	Software	702,3	2,8	0,4 %

¹⁵ Mandatforkortelsene står for aktive direkteinvesteringer (ADI), fond-i-fond (FiF), matching (Matching), presåkorn (PSÅ), Investinor Nord-Norge (INN) og såkornordningen (SÅK).

Beat Technology AS	Så Kornfond	Så Korn	Software	9,1	2,0	22,0 %
BergenBio ASA	ADI	Ekspansjon	Helse	148,3	13,5	9,1 %
Bioenvision AS	ADI	Så Korn	Andre	1,8	0,9	48,9 %
Cavai AS	Matching	Venture	Software	6,0	2,0	33,3 %
Chip Nanoimaging AS	INN I	Så Korn	Software	8,0	4,0	50,0 %
Cimon Medical AS	Matching	Venture	Helse	23,4	6,7	28,8 %
Core Equity Fund I AS	FiF	Venture	Software	4,5	1,5	33,3 %
Curida Holding AS	ADI	Ekspansjon	Helse	20,0	5,4	27,0 %
Exact Therapeutics AS	ADI	Venture	Helse	145,0	14,0	9,7 %
Farmforce AS	Matching	Så Korn	Software	85,0	5,0	5,9 %
Fonn AS	Matching	Så Korn	Software	5,0	2,0	40,0 %
Hadean Capital I AS	FiF	Venture	Helse	126,6	8,9	7,1 %
Hadean Capital II AS	FiF	Venture	Helse	161,5	5,6	3,5 %
Heimdall Power AS	ADI	Venture	Software	198,5	30,0	15,1 %
Heymat AS	INN I	Så Korn	Annet	10,0	5,0	50,0 %
Idekapital Fund II AS	FiF	Venture	Software	132,5	14,5	10,9 %
Idekapital Growth Horizon IS	FiF	Ekspansjon	Software	58,9	4,3	7,4 %
Joymo AS	Matching	Så Korn	Software	9,6	3,8	39,7 %
Keenious AS	INN I	Så Korn	Software	15,0	6,0	40,0 %
Kongsberg Pre-Så Kornfond Fond I AS	FiF	Preså Korn	Software	17,3	2,5	14,5 %
Lifeness AS	INN I	Så Korn	Helse	31,0	8,5	27,4 %
Momentum II AS	FiF	Så Korn	Software	53,1	5,7	10,8 %
NATO Innovation Fund	NATO		Annet	1 272,6	41,9	3,3 %
Norselab Feeder Fund I AS	FiF	Så Korn	Software	26,8	10,0	37,4 %
Norselab Meaningful Equity II AIF	FiF	Så Korn	Software	66,7	10,0	15,0 %
Novelda AS	ADI	Venture	Hardware	39,2	18,9	48,2 %
Numascale AS	Så Kornfond	Venture	Hardware	10,0	0,2	2,5 %
Numascale Holding AS	ADI	Venture	Hardware	8,9	1,5	16,9 %
Ocean Space Acoustics AS	ADI	Så Korn	Marin	14,7	2,6	17,6 %
Pinovo AS	Så Kornfond	Så Korn	Software	3,0	1,0	33,3 %
Placewise Group AS	ADI	Ekspansjon	Software	30,6	14,9	48,8 %
Pluvia AS	ADI	Så Korn	Helse	6,0	2,5	40,8 %
Polight ASA	ADI	Ekspansjon	Hardware	160,0	20,0	12,5 %
Proventure Seed II AS	Så Kornfond	Så Korn	Energi/helse	18,4	8,8	47,6 %
Proventure Seed III AS	Så Kornfond	Så Korn	Software	40,5	15,0	37,1 %
Sandwater Fund I AS	FiF	Så Korn	Andre	406,0	1,3	0,3 %
Sarsia Fond III AS	FiF	Preså Korn	Energi	34,8	2,4	6,8 %
Sarsia Seed Fond II AS	Så Kornfond	Så Korn	Energi/helse	35,7	10,5	29,4 %
Sensibel AS	ADI	Venture	Hardware	137,9	12,6	9,2 %
SINTEF Venture IVB AS	FiF	Så Korn	Hardware	12,2	3,1	25,0 %
Sintef Venture VI AS	FiF	Preså Korn	Software	10,5	-0,4	-3,9 %
Skagerak Capital Iii AS	Så Kornfond	Så Korn	Software	15,0	7,5	50,0 %
Skagerak Capital IV AS	FiF	Så Korn	Software	21,0	3,9	18,7 %
Skyfall Ventures Fund II AS	FiF	Preså Korn	Andre	45,0	3,6	8,0 %
Smartfish AS	ADI	Ekspansjon	Marin	6,0	2,5	41,7 %
SNÖ Fund II LP	FiF	Venture	Software	38,9	3,7	9,4 %
Snö True North AS	FiF	Så Korn	Software	1,5	0,5	34,0 %
SpinChip Diagnostics AS	ADI	Venture	Helse	33,2	9,0	27,1 %
Spotlio AS	ADI	Venture	Software	17,9	3,8	21,3 %
Spring B Fund I LP	FiF	Preså Korn	Andre	107,9	2,6	2,4 %
Store Norske Elementfabrikker AS	ADI	Venture	Skog	2,3	1,1	48,8 %
Tellu AS	ADI	Venture	Helse	30,3	14,7	48,5 %

Unacast INC	ADI	Venture	Software	14,9	3,3	22,3 %
Unconventional Ventures Fund I K/S	FiF	Preså Korn	Andre	78,5	5,1	6,5 %
Vesterålen Havbruk AS	INN I	Så Korn	Marin	20,0	10,0	50,0 %
Vilmer AS	ADI	Så Korn	Helse	24,9	5,8	23,4 %
Xsens AS	ADI	Så Korn	Energi	4,4	0,9	20,1 %
Totalt				3 411,5	609	17,9 %

Realisasjoner per fond

Tabellen under viser direkteinvesteringsmandatenes realisasjoner, herunder akkumulert og inneværende år, samt brutto proveny de siste 5 år (tall i 1000 NOK).

Fond	Vintage	Ant. selskaper		Realisasjoner (antall) ¹⁶		Gj. snitt holdetid realiserte	Brutto proveny siste 5 år ¹⁷ (mill NOK)
		Totalt	Aktive	Akkumulert	2024		
Direkte I	2008	33	7	26	8	13	333
Direkte II	2013	31	20	11	2	6	703
Direkte III	2018	26	17	9	2	4	382
Direkte IV	2023	2	2	0	0	na	0
Skog I	2014	5	1	4	2	6	6
Matching I	2020	17	14	3	1	3	2
Sum kommersiell		114	61	53	15	6	1 427
Investinor Nord-Norge I	2019	9	7	2	0	2	11
Investinor Nord-Norge II	2023	0	0	0	0	na	na
Sum øvrig inv		9	7	2	0	2	11

- ¹⁶ Antall realisasjoner inkluderer delrealisasjoner, konkurs og avvikling.
For 2024 består realisasjoner av ni helrealisasjoner, tre delrealisasjoner samt tre konkurser.
- ¹⁷ Proveny inkluderer salgssum, innfrielse av lån, innbetaling av renter og utbytter.

Andre driftsinntekter

KONSERN (I 1000 NOK)	2024	2023
Forvaltningshonorar Investinor Nord-Norge	1 985	1 985
Forvaltningshonorar Investinor Nord-Norge II	3 000	1 250
Forvaltningshonorar 3K6 Skoginvest	4 500	2 064
Rågvinningsoppdrag INVRØE	400	0
Forvaltningshonorar INVRØE	1 000	0
Utleie av ansatte til Investinor Skog AS	0	0
Forvaltningstjenester 3K6 Skoginvest AS	65	47
Inntektsført fra øvrig investeringsvirksomhet	663	102
Andre inntekter	7	2 648
Sum	11 619	8 095

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2024	2023
Forvaltningshonorar aktive direkteinvesteringer	55 125	54 643
Forvaltningshonorar fonds- og matchinginvesteringer	18 559	16 895
Forvaltningshonorar Investinor Nord-Norge	1 985	1 985
Forvaltningshonorar Investinor Nord-Norge II	3 000	1 250
Rågvinningsoppdrag INVRØE	400	0
Forvaltningshonorar INVRØE	1 000	0
Utleie av ansatte til Investinor Skog AS	310	109
Forvaltningstjenester 3K6 Skoginvest AS	65	47
Inntektsført fra øvrig investeringsvirksomhet	663	102
Andre inntekter	7	9
Sum	81 113	75 039

[1] Inntektsført fra øvrig investeringsvirksomhet er spesifisert per ordning i tabellene nedenfor:

Inntektsført fra øvrig inv.virksomhet 2024	Bevilgning	Kostnad	Residual
Såkornfond- og presåkornfond	6 119	6 119	0
Utløsning av EU-midler	2 040	1 377	663
NATO Innovation fund	1 600	1 600	0
Sum	9 759	9 096	663

Inntektsført fra øvrig inv.virksomhet 2023	Bevilgning	Kostnad	Residual
Såkornfond- og presåkornfond	6 171	6 171	0
Utløsning av EU-midler	2 000	1 898	102
NATO Innovation fund	1 700	1 700	0
Sum	9 871	9 769	102

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 2024	31.12.24	31.12.23
Storebrand Likviditet C	0,3	915 257	491 039
Storebrand Norsk Kreditt IG 20 C	3	100 555	0
Pluss Obligasjon	0,7	62 378	59 199
DI Norsk Lkv Inst A	0,2	235 820	154 811
PLUSS Kort Likviditet II	0,1	71 427	67 784
DI Norsk Lkv OMF		0	24 073
DI Norsk Obligasjon		0	40 562
Sum		1 385 438	837 469

Ved en økning/reduksjon i markedsrenten på 1 % vil pengemarkedsporteføljens verdi reduseres/økes med 6,7 millioner kroner.

Totalt er det tegnet andeler på 680 millioner kroner i perioden. Det er gjort innløsninger på 185,0 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)

	2024	2023
Renteinntekter	53 983	32 313
Realiserte gevinster og tap	5 323	6 659
Endring i urealisert tap/gevinst	-6 665	14 174
Opptjent returprovisjon	336	861
Sum	52 977	54 007

Note 9

Fordringer

Virkelig verdi og bokført verdi av fordringer er som følger:

KONSERN (i 1000 NOK)	2024	2023
Kundefordringer	2 318	3 330
Andre forskuddsbetalte kostnader	5 462	3 964
Sum	7 781	7 293

MORSELSKAPET (i 1000 NOK)	2024	2023
Kundefordringer	276	497
Andre forskuddsbetalte kostnader	2 276	2 714
Konsernmellomværende	5 238	9 079
Sum	7 790	12 290

Note 10

Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter og kontantekvivalenter er som følger:

KONSERN (i 1000 NOK)	2024	2023
Kontanter i bank og kasse	251 379	314 816
Skattetrekksmidler	3 245	3 115
Sum	254 624	317 931

Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen	254 624	317 931
--	---------	---------

Morselskapet (i 1000 NOK)	2024	2023
Kontanter i bank og kasse	41 502	45 538
Skattetrekksmidler	2 916	3 024
Sum	44 418	48 561

Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen	44 418	48 561
--	--------	--------

Aksjekapital

Aksjekapitalen i selskapet består av 298 130 ordinære aksjer pålydende NOK 10 000. Aksjene er i sin helhet eid av Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet. Det er i 2024 gjennomført to emisjoner på totalt 559,1 millioner kroner ved utstedelse av nye aksjer.

Andre driftskostnader

KONSERN (I 1000 NOK)	2024	2023
Husleie og andre lokalkostnader	1 409	1 306
Leiekostnader	110	471
Kontor, rekvisita, inventar	7 223	6 201
Innleie av tjenester	10 582	13 093
Reisekostnader	1 864	922
Kommunikasjon og markedsføring	1 367	213
Andre kostnader	2 342	3 257
Andre driftskostnader	24 896	25 462

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2024	2023
Husleie og andre lokalkostnader	1 409	1 247
Leiekostnader	110	471
Kontor, rekvisita, inventar	7 165	6 195
Innleie av tjenester	7 699	5 323
Reisekostnader	1 800	922
Kommunikasjon og markedsføring	1 367	213
Andre kostnader	1 313	1 721
Andre driftskostnader	20 862	16 092

Lønn og godtgjørelse mm.

Totale lønnskostnader i regnskapet

KONSERN (I 1000 NOK)	2024	2023
Lønninger inkl. styrehonorar	45 566	45 895
Variabel lønn	1 489	1 533
Arbeidsgiveravgift	11 112	10 640
Pensjonskostnader	4 219	4 386
Andre ytelser	3 131	1 335
Sum lønnskostnader	59 826	56 412
Gjennomsnittlig antall årsverk	32	35

MORELSKAPET (I 1000 NOK)	2024	2023
Lønninger inkl. styrehonorar	41 748	45 429
Variabel lønn	1 476	1 533
Arbeidsgiveravgift	10 135	10 568
Pensjonskostnader	3 866	4 359
Andre ytelser	3 077	1 319
Sum lønnskostnader	54 612	55 832
Gjennomsnittlig antall årsverk	30	34

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

Lønninger inkl. styrehonorar har økt fra 2023 til 2024. Økningen skyldes hovedsakelig:

- Ordinært lønnsoppgjør
- Redusert lønnskostnad tildelt øvrig investeringsvirksomhet (kostnad dekkes med bevilgning fra Nærings- og fiskeridepartementet)
- Økt kostnad til innleie av personell på grunn av avganger

Konsernet hadde 32 ansatte pr. 31.12.2024, sammenlignet med 35 ved foregående årsskifte. Styret har avholdt 15 styremøter i løpet av regnskapsåret 2024.

Godtgjørelse til revisor

KONSERN (I 1000 NOK)	2024	2023
Lovpålagt revisjon	567	659
Regnskapsteknisk bistand	0	0
Annen bistand	46	0
Sum	613	659

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2024	2023
Lovpålagt revisjon	151	659
Regnskapsteknisk bistand	0	0
Annen bistand	0	0
Sum	151	659

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.

Tilleggspensjonen sikrer pensjonsutbetaling fra fylte 65 år, med avkortning mot andre opptjente rettigheter. Det er i 2024 kostnadsført 337 889 kr for denne forpliktelsen, se note 14 for detaljer. I sluttpensjonsavtalen er det også inngått avtale om etterlattepensjon. Det er tegnet en dødsrisikoforsikring til dekning av denne forpliktelsen. Ved utgangen av året 2024 er det avsatt 199 590 kr til dekning av fremtidige premieinnbetalinger til denne forsikringen.

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	2024	2023
Individuell avtale adm.dir (gikk av i 2016)	9 883	9 132
Pensjonsforpliktelse	9 883	9 132
Årets resultatførte pensjonskostnad	2024	2023
Individuell avtale adm.dir (gikk av i 2016)	338	299
Total kostnad	338	299
Virkning av rekalkulering av forpliktelsen ført over utvidet resultat	2024	2023
Individuell avtale adm.dir (gikk av i 2016)	-413	-394
Skatteeffekt estimatavvik	103	-131
Andre inntekter og kostnader i perioden	310	-525

Avstemming av pensjonsordningenes finansielle stilling mot balanseførte beløp

(i 1000 NOK)	2024	2023
Nåverdi av sikrede pensjonsforpliktelser		
Nåverdi av usikrede pensjonsforpliktelser inkl aga., tilleggspensjon	9 883	9 132
Virkelig verdi av pensjonsmidler		
Arbeidsgiveravgift netto pensjonsforpliktelser kollektiv ordning		
Netto pensjonsforpliktelse	9 883	9 132

Økonomiske forutsetninger

I beregningen av pensjonsforpliktelse er det lagt til grunn økonomiske forutsetninger fra anbefaling fra Norsk RegnskapsStiftelse pr. 31. desember 2024.

	2024	2023
Diskonteringsrente	3,30%	3,70 %
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	3,30%	3,70 %
Årlig forventet lønnsvekst	3,50%	3,75 %
Årlig forventet regulering av pensjoner under utbetaling	3,25%	3,50 %
Årlig forventet G-regulering	3,25%	3,50 %

Diskonteringsrenten er redusert fra 3,7 % til 3,3 %. Forventet lønnsvekst og G-regulering er redusert med 0,25 prosentpoeng. Samlet sett gjør økningen i diskonteringsrente at balanseført pensjonsforpliktelse økes med i underkant av 0,8 millioner kroner fra 2023 til 2024.

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

Aktuarielle forutsetninger

	2024	2023
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 %	20 %
Årlig pensjonsregulering	20 %	-16 %
Inflasjon	12 %	12 %

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

Bevegelser i pensjonsforpliktelser

(I 1000 NOK)	2024	2023
Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	9 132	9 358
Årets pensjonskostnad	338	299
Estimatavvik ført under utvidet resultat	413	-525
Innbetalinger gjennom året		
Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember	9 883	9 132

Det er ingen pensjonsmidler tilknyttet ordningen.

Spesifikasjon av årets pensjonskostnad

(I 1000 NOK)	2024	2023
Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen	284	251
Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden	54	48
Netto pensjonskostnader individuell ordning	338	299
Pensjonskostnad	338	299
Trekk ansatte	0	0
Resultatført pensjonskostnad	338	299
Aktuarielt tap/-gevinst individuell ordning ført under utvidet resultat	413	-525
Totale pensjonskostnader	751	-226

Note 15

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	4 433	16 536	11 457
Andre driftsmidler	40	107	
Sum leieavtaler	4 473	16 643	11 457

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	28 832	292	-3 792			25 332
Forpliktelse	29 848	292		-1 371	4 325	27 186
Sum			- 3 792	-1 371	4 325	

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 31.12.24	Forpliktelse 31.12.24	Avskrivninger	Rentekostnader
+2%	23 379	25 486	3 491	1 775
+1%	24 323	26 312	3 621	1 582
-1%	26 412	28 113	3 906	1 144
-2%	27 569	29 095	4 064	895

Note 16

Annen kortsiktig gjeld

KONSERN (i 1000 NOK)	2024	2023
Skyldige feriepenger	4 852	6 130
Annen kortsiktig gjeld	3 918	14 603
Sum annen kortsiktig gjeld	8 771	20 732

MORSELSKAPET (i 1000 NOK)	2024	2023
Skyldige feriepenger	4 653	6 086
Annen kortsiktig gjeld	4 094	4 690
Konsernmellomværende	2 940	10 859
Sum annen kortsiktig gjeld	8 747	20 869

Det er i mor- og konsernregnskapet per 31.12.24 avsatt 2,3 millioner kroner til bonus for regnskapsåret 2024. Avsetningen inkluderer avsatte feriepenger og avgifter tilknyttet bonusen.

Skatt

Årets skattekostnad

KONSERN (i 1000 NOK)	2024	2023
Betalbar skatt	5 196	0
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	103	-131
For lite avsatt til betalbar skatt	0	0
Endringer i utsatt skatt	-5 299	4 313
Korreksjon fra tidligere år	0	0
Sum skattekostnad/-inntekt	0	4 182

Resultat før årets skattekostnad	-442 960	-218 966
Permanente og andre forskjeller	499 826	198 356
Endring i midlertidige forskjeller	8 361	-13 316
Endring i underskudd til framføring	-64 814	33 104
Endring i midlertidige forskjeller ført mot EK	-413	526
Mottatt konsernbidrag (ikke vedtatt)	0	0
Skattepliktig inntekt	0	0
Betalbar skatt	0	0

	Balanseført 2024	Balanseført 2023	Endring 2024	Endring 2023
Driftsmidler	-150	286	-436	-412
Utestående fordringer	1 854	2 444	-590	1 016
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	4 664	-5 498	10 161	-14 176
Avsetning for forpliktelser	11 773	10 279	1 494	483
Andre forskjeller	0	0	0	0
Fremførbart underskudd	155 112	230 082	-74 971	33 401
Gr.lag utsatt skatt i balansen, nominell sats 25%	94 398	122 314	-27 916	-1 182
Gr.lag utsatt skatt i balansen, nominell sats 22%	78 854	115 281	-36 427	21 267
Beregnet utsatt skatt nominell sats 25%	23 600	30 578	-6 978	-296
Beregnet utsatt skatt nominell sats 22%	17 348	25 362	-8 014	4 679
Sum beregnet utsatt skatt	40 947	55 940	-14 992	4 383
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-40 947	-55 940	14 992	-8 697
Bokført utsatt skattefordel/(utsatt skatt)	0	0	0	-4 313

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2024	2023
Betalbar skatt	0	0
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	103	-131
For lite avsatt til betalbar skatt	0	0
Endringer i utsatt skatt	-103	4 313
Korreksjon fra tidligere år	0	0
Sum skattekostnad/-inntekt	0	4 182
Resultat før årets skattekostnad	-431 032	-271 584
Permanente og andre forskjeller	435 980	272 240
Endring i midlertidige forskjeller	230	861
Endring i underskudd til framføring	-28 382	-2 043
Endring i midlertidige forskjeller ført mot EK	-413	526
Mottatt konsernbidrag	23 617	0
Skattepliktig inntekt	0	0
Betalbar skatt	0	0

	Balanseført 2024	Balanseført 2023	Endring 2024	Endring 2023
Driftsmidler	-150	286	-436	-412
Utestående fordringer	1 854	2 444	-590	1 016
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	4 664	-5 498	10 161	-14 176
Avsetning for forpliktelser	11 773	10 279	1 494	257
Andre forskjeller	0	0	0	0
Fremførbart underskudd	155 112	230 082	-74 971	-2 043
Gr.lag for utsatt skatt i balansen	94 398	122 314	-28 152	-1 182
Beregnet utsatt skattefordel/(utsatt skatt)	23 600	30 578	-7 038	-296
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-23 600	-30 578	7038	-4 018
Bokført utsatt skattefordel/(utsatt skatt)	0	0	0	-4 313

Avstemming av resultatført periodeskatt med resultat før skatt

KONSERN (I 1000 NOK)	2024	2023
Skatt etter nominellsats på 25 %/ 22 %	-107 758	-116 151
Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden	108 852	26 497
Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg	0	82 653
Andre ikke fradragsberettigede kostnader	39	-632
Utbytte fra investeringer	0	0
Korreksjon fra tidligere år	5 904	0
Effekt av føring mot utsatt skattefordel	-7 038	8 697
Midlertidige forskjeller finansielle instrumenter	0	3 119
Resultatført periodeskatt	0	4 181

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2024	2023
25 % av resultat før skatt	-107 758	-67 896
Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden	108 995	67 990
Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg	0	0
Andre ikke fradragsberettigede kostnader	0	217
Utbytte fra investeringer	0	71
Korreksjon fra tidligere år	0	0
Effekt av føring mot utsatt skattefordel	5 904	0
Midlertidige forskjeller finansielle instrumenter	-7 038	4 018
Resultatført periodeskatt	103	4 182

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 23,6 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	2024	2023
Renteinntekter bank	15 514	9 108
Annen finansinntekt	21	970
Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler	61 498	44 006
Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler	-8 521	10 001
Sum finansinntekter	68 512	64 085
Finanskostnader		
Annen rentekostnad	0	0
Andre finanskostnader	-1 408	-1 399
Sum finanskostnader	-1 408	-1 399
Sum finansposter	67 104	62 686

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)

Finansinntekter	2024	2023
Renteinntekter bank	5 260	3 014
Annen finansinntekt	21	763
Sum finansinntekter	5 281	3 777
Finanskostnader		
Annen rentekostnad	0	0
Andre finanskostnader	-1 408	-1 399
Sum finanskostnader	-1 408	-1 399
Sum finansposter	3 873	2 378

Varige driftsmidler

KONSERN (i 1000 NOK)	Kunst	Driftsløsøre	Imm. eiendeler	2024 sum	2023 sum
Anskaffelseskost					
1. januar	125	11 775	9 354	21 254	16 882
Tilgang	189	901	855	1 944	4 422
Avgang					
31. desember	314	12 676	10 210	23 199	21 305

Akkumulerte av- og nedskrivninger

1. januar	0	8 571	4 971	13 541	11 762
Årets avskrivninger	0	984	1 030	2 015	1 780
Avgang	0				
31. desember		9 544	6 001	15 556	11 762

Balanseført verdi 31.12	314	3 121	4 208	7 643	9 543
-------------------------	-----	-------	-------	-------	-------

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

MORSELSKAPET (i 1000 NOK)	Kunst	Driftsløsøre	Imm. eiendeler	2024 sum	2023 sum
Anskaffelseskost					
1. januar	125	11 725	9 354	21 204	16 832
Tilgang	189	901	855	1 944	2 598
Avgang	0	0	0	0	0
31. desember	314	12 626	10 210	23 149	16 832

Akkumulerte av- og nedskrivninger

1. januar	0	8 571	4 971	13 541	11 762
Årets avskrivninger	0	984	1 030	2 014	1 707
Avgang	0				
31. desember	0	9 543	6 001	15 555	11 762

Balanseført verdi 31.12	314	3 083	4 208	7 604	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 2024 tildelt ca 0,4 millioner kroner i avskrivninger.

Transaksjoner med nærstående parter

Pr. 31.12.2024 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, Investinor Nord-Norge AS, Investinor Nord-Norge II AS og Investeringsfond for Nordvest-Russland og Øst-Europa AS. For forvaltningen av ordningene i datterselskapene Investinor Indirekte I AS og Såkorninvest Midt-Norge AS mottar Investinor årlige bevilgninger fra Nærings- og fiskeridepartementet og fra Forsvarsdepartementet. Bevilgningen fra NFD var for 2023 og 2024 på hhv 8,1 og 8,2 millioner kroner. Bevilgningen fra Forsvarsdepartementet var for 2023 og 2024 på hhv 1,7 og 1,6 millioner kroner. Eventuelt overskudd fra forvaltningen inntektsføres som forvaltningshonorar fra øvrig inv. virksomhet. Se omtale i note 7.

Investinor Skog AS forvalter Investinors skogrelaterte investeringsportefølje. Selskapet har to ansatte ved utgangen av året. Investinor AS og Investinor Skog AS leier ut ansatte mellom selskapene, noe som gir opphav til konserninterne transaksjoner.

Oversikten nedenfor viser transaksjoner og mellomværende mellom morselskap og datterselskap:

Resultatregnskap (i NOK 1000)	31.12.24	31.12.23
Forvaltningshonorar kommersiell inv.virksomhet	73 684	71 538
Forvaltningshonorar Investinor Nord-Norge I og II	4 985	3 235
Forvaltningshonorar øvrig inv. virksomhet	2 063	102
Konsernintern utleie	310	109
Sum inntekter	80 379	74 984
Konsernintern innleie	1 659	366
Sum kostnader	1 659	366
Balanse		
Kortsiktige fordringer mot datterselskaper	2 726	9 079
Kortsiktig gjeld mot datterselskaper	2 726	10 859

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.

Note 21

Investerings i datterselskaper

Selskap (tall i 1000 NOK)	Forretningskontor	Eierandel i %	Balanseført verdi
Investinor Direkte AS	Trondheim	100	2 939 662
Investinor Indirekte I AS	Trondheim	100	100
Investinor Indirekte II AS	Trondheim	100	1 862 600
Investinor Nord-Norge AS	Trondheim	100	0
Såkorninvest Midt-Norge AS	Trondheim	100	0
Investinor Skog AS	Trondheim	100	110
Investinor Nord-Norge II AS	Trondheim	100	0
Fjord Invest Sørvest AS	Trondheim	100	0
Investeringsfond for Nordvest-Russland og Øst-Europa AS	Trondheim	100	0
			4 802 473

SELSKAP (TALL I 1000 NOK)	Investerings- portefølje	Finans- portefølje	Øvrige eiendeler	Egen- kapital	Gjeld	Resultat før skatt
Investinor Direkte AS	2 047 323	892 654	0	2 939 662	315	-432 863
Investinor Indirekte I AS	892 045	457 787	401 586	94	1 751 323	0
Investinor Indirekte II AS	1 272 256	702 230	98	1 974 505	80	-13 764
Investinor Nord-Norge AS	73 682	41 142	0	29 939	84 885	0
Såkorninvest Midt-Norge AS	1 489	29 755	4 957	-10 213	46 413	0
Investinor Skog AS	0	0	3 417	110	3 307	-710
Fjord Invest Sørvest AS	9 467	0	200	-24 795	34 462	0
Inv.fond for Nordvest- Russland og Øst-Europa AS	9 447	114 082	3 895	126 060	1 364	-64 929

Note 22

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 2024, 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 2024, 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 2024 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 2024 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.

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 avvike 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. Betyggende 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, 16. juni 2025
Deloitte AS

Jon Bjørnaas
statsautorisert revisor
(elektronisk signert)

Uavhengig revisors beretning

Name

Bjørnaas, Jon

Date

2025-06-16

Identification

 **bankID** Bjørnaas, Jon



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

Resultater 2024

Til og med 2024 er Investinors mandater tilført 8,0 mrd. kroner i statlig investeringskapital, når tilbakebetalinger er fratrasket. Tilført kapital er fordelt på direkteinvesteringsmandatet (4,2 mrd. kroner), fonds- og matchinginvesteringer (1,9 mrd. kroner), fonds- og matchinginvesteringer i Nord-Norge (200 mill. kroner), såkornfondordningene (923 mill. kroner), ordningen med presåkornfond (264 mill. kroner), Koinvesteringsfondet for Nord-Norge (122 mill. kroner), og norsk deltakelse i NATO innovasjonsfond (400 mill. kroner). Ved utgangen av 2024 hadde Investinor direkte eller indirekte investeringer i 776 ulike bedrifter. Av disse er 505 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 110 nyinvesteringer i 2024. Ut over dette ble det gjort to nyinvesteringer i såkornordningene og to nyinvesteringer fra mandater hvor Investinor investerer direkte. Bedriftene i de ulike porteføljene ble tilført til sammen 5 374,4 mill. kroner i 2024, hvorav om lag 10 pst. fra Investinor og om lag 90 pst. fra øvrige investorer. Det tilføres ytterligere kapital fra private investorer når fondene gjør bedriftsinvesteringer.

Investinor rapporterer lavere klima- og miljøpåvirkning i 2024 enn i 2019, som var siste normalår før pandemien. Selskapets måling tilsier en nedgang i årlige klimagassutslipp forbundet med Investinors virksomhet fra 606 til 466 tonn CO₂-ekvivalenter i samme periode.

Direkteinvesteringsmandatet

Mandatet er tilført 4,2 mrd. kroner til investeringer siden 2008. I samme periode er det betalt 91 mill. kroner i utbytte og tilført 669 mill. kroner i finansinntekter fra ubenyttede midler under mandatet. Ved utgangen av 2024 vurderte Investinor verdien av forvaltningskapitalen til 2,9 mrd. kroner, hvorav 2,0 mrd. var investert i 48 porteføljebedrifter og 0,9 mrd. var likvide midler. Det ble avhendet 12 selskaper og gjort to nyinvesteringer i løpet av året. Nyinvesteringene var på 72,6 mill. kroner. Porteføljen for øvrig er tilført 1,3 mrd. kroner, hvorav 252 mill. kroner fra Investinor.

Direkteinvesteringsmandatet hadde avkastning på investeringsporteføljen på -18,4 pst. etter forvaltningskostnader i 2024, og siste fem år er gjennomsnittlig avkastning etter forvaltningskostnader -9,0 pst. Siden oppstart i 2008 er avkastning etter forvaltningskostnader -6,3 pst. Dersom man deler opp Investinors porte-

følge etter tidspunkt for første investering, var estimert avkastning etter forvaltningskostnader -11,8 pst for årgangene 2008–2012, 4,8 pst. for årgangene 2013–2017 og -1,0 pst. for årgangene 2018–2021. Tallene for de ulike årgangene inkluderer ikke investeringer i skog- og trenæringene.

I 2013 ble Investinor tilført 500 mill. kroner øremerket skog og trenæringene. Isolert sett har øremerkingen til skog- og trenæringene en avkastning på -53,4 pst. siden oppstart. Porteføljen består av én fondsinvestering.

I 2022 ble det åpnet for at Investinor i enkelttilfeller kan etablere og forvalte tidsbegrensede fond med midler fra øremerkingen til skog og trenæringene og privat kapital. Det ble etablert et fond på 300 mill. kroner i tråd med endringen sommeren 2023.

Fonds- og matchinginvesteringer

Mandatet for fonds- og matchinginvesteringer ble etablert i 2020. Til og med 2024 er mandatet tilført 1 862,6 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 21 fondsinvesteringer og 14 investeringer i enkeltbedrifter (matching). I preså Kornfasen er det investert i åtte fond og gjort tre matchinginvesteringer. Fondene hadde totalt 471 bedrifter i porteføljen ved utgangen av 2024.

I 2024 ble det gjort null nye matchinginvesteringer og tre fondsinvesteringer. De 27 fondene som er tilført investeringskapital under mandatet, gjorde 110 nyinvesteringer i 2024. Fondene har investert i 150 selskaper i de senere fasene og 321 selskaper i pre-så Kornfasen. Enkelte av fondene investerer i flere land. I porteføljene til fondene Investinor har investert i, er 249 bedrifter registrert i utlandet. De utenlandsregistrerte bedriftene kan også ha aktivitet i Norge. Under mandatet er om lag 60 pst. av midlene allokert til fondsinvesteringen, og resterende til matchinginvesteringer.

For hver krone Investinor investerte gjennom matching, tilførte andre investorer seks kroner. For fond er det tilsvarende tallet 20 kroner fra andre investorer på fondsnivå. Det tilføres også ytterligere kapital fra andre investorer gjennom fondenes enkeltinvesteringer. Det er dermed grunn til å tro at porteføljebedriftene blir tilført langt mer enn 20 kroner per krone Investinor investerer gjennom fondsinvesteringene.

Avkastningen på investeringsporteføljen etter forvaltningskostnader var på -3,8 pst. i 2024. Siden oppstart i 2020 er avkastningen 3,8 pst. før forvaltningskostnader og 1,0 pst. etter. Fondsinvesteringene har hatt positiv avkastning og matchinginvesteringene hatt negativ avkastning så langt.

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 flere av de 27 fondene i porteføljen vil fortsette med nyinvesteringsaktivitet også de nærmeste årene.

Nytt fond forvaltet fra Nord-Norge

I 2023 ble 200 mill. kroner omdisponert til fonds- og matchinginvesteringer i Nord-Norge, jf. Innst. 490 S og Prop. 118 S (2022–2023). Investinor har i 2024 foretatt den første investeringsbeslutningen i fondet, og bidrar aktivt inn i økosystemet i Nord-Norge som er under modning og vekst.

Så Kornfondene opprettet i perioden 2006–2019

Siden 2020 har Investinor fulgt opp 13 så Kornfond opprettet av Innovasjon Norge og private investorer i perioden 2006–2019. Fondene er opprettet gjennom tre forskjellige ordninger. Felles forså Kornfondene er at de skal bidra til framvekst av flere innovative vekstbedrifter ved å investere i bedrifter i en tidlig fase. Det er flere delmål for ordningene, herunder lønnsomhet, oppbygging av forvaltningsmiljøer og tilførsel av privat kapital til porteføljeselskapene. Alle ordningene innebærer støtte til de private med-

investorene i fondene. Under ordningene er det samlet sett investert i 237 porteføljebedrifter. Fondene har vært forvaltet av ni ulike forvaltningsmiljøer hvorav fem fremdeles er aktive. Under ordningene er det så langt investert om lag 2,2 mrd. kroner i statlig kapital i porteføljebedriftene og om lag 22 mrd. kroner fra andre investorer. I 2024 var det sju aktive så Kornfond med til sammen 49 bedrifter i porteføljene. Det ble gjort to nyinvesteringer under ordningene, alle fra fondene opprettet etter 2014. De økonomiske resultatene varierer for de ulike fondene.

Tre av de aktive så Kornfondene ble etablert i perioden 2006–2008 og disse er i en avviklingsfase. Fondene i ordningen hadde opprinnelig en samlet 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.

Utestående utlån til ordningen ved utgangen av 2024 var 43,1 mill. kroner.

De fem fondene opprettet etter 2014 hadde opprinnelig en samlet forvaltningskapital på 2,2 mrd. kroner, hvorav 950 mill. kroner ble tilført fra staten. Fondene forvaltes av fire ulike forvaltere. Samlet er det investert i 85 porteføljeselskaper under ordningen, hvorav 24 er avhendet. Avhendingene er både gjort med gevinst og tap. Bedriftene er samlet tilført om lag

0,5 mrd. kroner fra Investinor og 13,3 mrd. kroner fra andre investorer, inkludert kommersielle lån. I 2024 tilførte Investinor 104 mill. kroner og andre investorer 2,5 mrd. kroner til vekstbedriftene. Det ble gjort to nyinvesteringer, men fondene er i hovedsak ferdig med nyinvesteringsfasen. Forvalterne jobber nå med videreutvikling og oppfølgingsinvesteringer i porteføljebedriftene. Det er for tidlig å si noe om resultatene fra fondene. Ved utgangen av 2024 var det tilbakebetalt 70,4 mill. kroner til staten fra denne ordningen.

Pre-så Kornfondordningen

Pre-så Kornfondordningen tildelte mandater til 30 ulike forvaltere i perioden 2015–2020 for å delfinansiere og utløse privat investeringskapital til innovative vekstbedrifter som er under fem år. Ordningen er samlet tilført 290 mill. kroner i Investeringskapital. I 2024 ble det ikke gjort nyinvesteringer eller oppfølgingsinvesteringer fra disse fondene, og ved utgangen av året gjenstår det 28 forvaltere i ordningen. Til sammen er det under ordningen investert i 289 (264 unike) selskaper. Bedriftene er tilført 276 mill. kroner fra Investinor og 805 mill. kroner som matching fra andre investorer. Ved utgangen av 2024 var det 199 bedrifter i fondenes porteføljer. I alt 82

bedrifter er gått ut av porteføljene, hvorav 38 er konkurs/avviklet, 23 er avhendet med tap og 21 er avhendet til kostpris eller med gevinst. Det forventes ikke flere nyinvesteringer fra pre-så Kornordningen framover. 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 2024 på om lag 59 mill. kroner. Tilbakebetalinger og gevinster fra ordningen er på samme tidspunkt om lag 57 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. Fondet ble opprinnelig tilført 32 mill. kroner i 2018, hvorav 10,5 mill. kroner ble tilbakebetalt i 2022. Siden 2018 har fondet investert i ni selskaper, hvorav ett er solgt i 2021 og ett i 2022. Per 2024 er de aktive porteføljebedriftene samlet tilført 346 mill. kroner

hvorav 89,9 mill. kroner fra Investinor, 107,6 mill. kroner fra Investinors sju koinvestorer og 148,5 mill. kroner fra andre investorer. I 2024 ble bedriftene tilført samlet 118 mill. kroner hvorav 33,5 mill. kroner fra Investinor, 43,0 mill. kroner fra Investinors koinvestorer og 41,5 mill. kroner fra andre investorer. Det ikke forventet nyinvesteringer fra fondet framover, og tilgjengelig kapital vil bli benyttet til oppfølgingsinvesteringer og forvaltningskostnader. Fondets to realiseringer har gitt positiv avkastning.

Aksjer overtatt fra avviklede såkornfond mv.

Ved avviklingen av enkelte såkornfond er det tidligere overdratt eierandeler i bedrifter som en del av oppgjøret til eiere og långivere. Ved utgangen av 2024 forvaltet Investinor eierskapet i seks bedrifter fra fond etablert før 2006 og sju bedrifter fra fondene etablert mellom 2006 og 2009. Investinors eierandel i de enkelte bedriftene var 20 pst. eller mindre. Det er et lån fra

staten på 93 mill. kroner knyttet til overtakelsen av eierandelene fra fondene etablert 256 Prop. 1 S 2024–2025 Nærings- og fiskeridepartementet mellom 2006 og 2009. Eierandelene skal realiseres slik at statens verdier ivaretas. Samlet bokført verdi for porteføljene ved årsslutt var om lag 38 mill. kroner.

Investeringsfondet for Nordvest-Russland og Øst-Europa

Fondet ble etablert i 2019 som et datterselskap under Innovasjon Norge og ble forvaltet av Kirkenes Fondsforvaltning AS. Fondet ble besluttet nedlagt i 2023. Sommeren 2024 ble avviklingen av fondet overført til Investinor, jf. omtale i Prop. 104 S (2023–2024). Fondet er organisert som et

midlertidig datterselskap under Investinor, hvor tap og gevinster etter at kostnader knyttet til avviklingen av fondet er dekket, tilfaller staten. Regjeringen vil komme tilbake til forslag om bevilgninger som følge av avviklingen.

NATO innovasjonsfond

Nærmere omtale av Norges deltakelse i NATO innovasjonsfond er gitt i Prop. 1 S (2024–2025) Forsvarsdepartementet.

Å identifisere, håndtere og rapportere relevante risikoer er en sentral del av investeringsvirksomheten i Investinor, og en forutsetning for målrettet og effektiv drift som skaper verdier over tid.

Styret har vedtatt en policy for risikostyring og internkontroll som inneholder overordnede prinsipper for hvordan risikostyring og internkontroll skal gjennomføres. Policyen regulerer også fastsettelse av Investinors risikoappetitt.

Investinors risikoappetitt er definert innenfor flere risikoområder, og beskriver risikoen Investinor er villig til å akseptere for å realisere strategi og fastsette målsetninger. 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. I gjennomsnitt har Investinor moderat risikovilje. Det betyr at Investinor er villig til å akseptere noe risiko i visse omstendigheter. Investinor har ingen risikoappetitt innenfor risikoområdet «misligheter og korrupsjon» som er knyttet til etterlevelse av lover og regler, som blant annet innebærer at Investinor skal ha tydelige etiske retningslinjer og gode prosesser for å kunne fange opp misligheter/korrupsjon.

De overordnede prinsippene i policyen har lagt grunnlag for prosedyrer og retningslinjer som angir hvordan Investinor skal jobbe operasjonelt med risikostyring og internkontroll. Risikostyring er integrert i Investinors virksomhetsstyring og ledd i strategi- og planprosessen i Investinor.

Selve risikostyringsprosessen er tredelt:

1. Risikoidentifisering: Kartlegging av interne og eksterne hendelser som kan oppstå og påvirke målbildet.
2. Risikovurdering: Vurdering av konsekvens og sannsynlighet.
3. Risikohåndtering: Vurdering av hvordan risiko skal håndteres sett opp mot risikoappetitt.

Identifiserte risikoer vurderes og håndteres løpende, og Investinor rapporterer kvartalsvis til styret om status på de ulike risikoelementene i selskapet. Geopolitisk uro har i 2024 vært et sentralt tema i Investinor. Risikoer som oppstår som følge av geopolitisk uro vil kunne påvirke Investinors måloppnåelse, i tillegg til sentrale operative prosesser. Arbeidet med å redusere Investinors eksponering mot geopolitiske risikoer er derfor ikke plassert i én risikokategori, men jobbes aktivt med innenfor flere kategorier gjennom året.

Investinor har identifisert fire hovedkategorier for risiko som selskapet er eksponert for: strategisk risiko, operasjonell risiko, finansiell risiko og etterlevelsrisiko. Investinors risikoeksponering innenfor hver kategori gjennomgås nedenfor.

Strategisk risiko

Investinor er utsatt for risiko tilknyttet virksomhetens strategi, markeds- og konkurransemessige forandringer og endringer i rammebetingelser. For å adressere slike hendelser må Investinor være organisert på en måte som gjør at konsernet kan tilpasse seg endringer i rammebetingelsene eller i markeds- og konkurransevilkår. Investinor jobber kontinuerlig med å sørge for at nåværende virksomhetsstyring og organisering er utformet på en måte som gjør at strategiske risikoer kan adresseres effektivt. Herunder foretar Investinor årlig en evaluering av nåværende strategi og virksomhetsstyring

for å sørge for at Investinor er innrettet hensiktsmessig gitt eventuelle endringer i rammevilkår og øvrige forhold.

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. Prosessene og verktøyene evalueres kontinuerlig, og det foretas nødvendige justeringer for å tilpasse organisasjonen endringer i risikobildet.

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, benyttes en risikobasert verdsettelsesmetodikk hvor større enkelteksponeringer over en fastsatt terskelverdi må verdivurderes hyppigere enn årlig.

Innenfor området operasjonell risiko er informasjonssikkerhet et særskilt fokusområde fra både styret og ledelsen. Investinors styringssystem for informasjonssikkerhet består av policyer på styrenivå og operative prosedyrer. Prosedyrene tar hensyn til at utviklingen innenfor informasjonssikkerhet skjer hurtig, og Investinor jobber derfor kontinuerlig med å overvåke og analysere det relevante trusselbildet og iverksetter tiltak etter hvert som nye risikoer identifiseres.

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. Investinor har utarbeidet investerings- og porteføljestrategier som skal sikre at konsernets portefølje er diversifisert både med hensyn til fase, sektor og størrelse på investeringene. I tillegg har Investinor utviklet verktøy som gir god innsikt i egen portefølje, herunder økt innsikt i utviklingen i enkeltelskaper og 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 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 2024 omfatter dette fire selskapsinvesteringer og sju fondsinvesteringer. Ved eventuelle større innbetalinger i utenlandsk valuta vil valutasikring vurderes. Basert på begrenset eksponering for valutarisiko, anses det ikke nødvendig med 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 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 gis med korte løpetider. Investinor har begrenset kredittrisiko på renteplassering og lån gitt til porteføljeselskaper, og 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 deres løpende arbeid.

Investinor AS

Brattørkaia 17B
7010 Trondheim