

Investinor



VI BYGGER MORGENDAGENS NÆRINGS LIV

Årsrapport 2019

INNHold

TÅLMODIGHET GIR RESULTATER.....	3
LEDER: ET VERDISKAPENDE ÅR FOR INVESTINOR.....	5
MÅLMODELL.....	6
DETTE ER INVESTINOR.....	7
NØKKELTALL.....	8
KOMPETANSE LIKE VIKTIG SOM KAPITAL.....	10
BYGGER KRAFTSENTER INNEN NORSK VENTURE.....	12
FRA TIDLIGFASE TIL HOVEDPORTEFØLJEN.....	14
PORTEFØLJESELSKAPER.....	16
SEKTOR: IT.....	17
RADARTEKNOLOGI I VERDENSTOPPEN.....	22
SEKTOR: HELSEINDUSTRI.....	23
BETYDELIGE FREMSKRITT I SPINCHIP DIAGNOSTICS.....	25
SEKTOR: MILJØ OG SKOG.....	26
STERK INTERNASJONAL VEKST FOR KEBONY	27
SEKTOR: MARIN.....	28
KOMMERSIELT GJENNOMBRUDD FOR SMARTFISH.....	29
SEKTOR: ENERGI.....	30
VERDENSREKORD I INNHENTING AV BRØNNDATA.....	32
EIERSTYRING OG SELSKAPSLLEDELSE I INVESTINOR.....	33
ANSVARLIG INVESTERINGSPRAKSIS.....	37
INVESTERINGSTEAM.....	38
ADMINISTRASJON.....	41
INVESTINORS STYRE.....	42
STYRETS BERETNING.....	43
ÅRSREGNSKAP.....	52
NOTER.....	57
REVISJONSBERETNING.....	88

TÅLMODIGHET GIR RESULTATER

Ventureinvesteringer tar tid. 2019 ble året da Investinor virkelig begynte å høste frukter av ti års hardt arbeid. De neste årene kommer Investinor til å realisere verdiene i en rekke selskaper, og reinvestere gevinsten i nye potensielle vekstselskaper.

– En del av selskapene vi har jobbet lengst med begynner å komme til et punkt hvor vi snart kan realisere verdiene i dem. I tiden fremover forventer vi å gjennomføre en rekke exit-er, sier Terje Eidesmo, administrerende direktør i Investinor.

– Dette er et resultat av den gode innsatsen til Investinor-teamet, som har tatt fornuftige valg jevnt og trutt. Nå sitter vi igjen med en solid portefølje av selskaper med stort potensial. Det kan bli en fin reise fremover, fortsetter han.

IKKE GJORT OVER NATTEN

Investinor skal finne de gode norske selskapene, gi dem tilgang på kapital og kompetanse som det norske markedet mangler og bygge opp selskapene til å bli internasjonale vinnere. Det er ikke gjort over natten, og Investinor har måttet tåle spørsmål fra både politisk hold og finansmedia rundt manglende avkastning de første årene av fondets liv.

– En viktig grunn til at vi ikke har skapt resultater før, er at Investinor startet med et utfordrende mandat. Det er krevende å skape markedsmessig avkastning og samtidig løse politiske behov. Det ser vi tydelig i tallene, som har blitt vesentlig bedre etter at vi fikk en endring i mandatet i 2013, sier Eidesmo.

VANSKELIG Å MÅLE

En som har merket seg debatten i Norge er David Sonnek, leder for Investinors svenske «søsterselskap» Industrifonden. Industrifonden ble grunnlagt i 1979 og forvalter 6,5 milliarder svenske kroner som et uavhengig, evigvarende fond.

– Våre finansielle krav er at vi skal holde kapitalen intakt, men vi lykkes med å vokse. Venture er sånn at det tar en eller to konjunktursyklener for å se om investeringene faktisk går bra. Det går ikke å vurdere fra år til år. Det vi vurderes på, er om vi har lykkes med å investere i nye sektorer med strategisk nytte for svensk industri og katalysere private investeringer. I tillegg forsøker vi på samme måte som Investinor å ha en analysekompetanse som er sterkere enn mange private miljøer. Disse tingene er vanskelige å måle, sier Sonnek.

FINANSIELL OG STRATEGISK AVKASTNING

Sonnek påpeker at Investinor og Industrifonden møter andre utfordringer enn private investorer når de vurderes på hvilke resultater de skaper.

– Du kan sammenligne det med corporate venture, der store selskaper etablerer en egen venturesatsning som skal kombinere finansiell avkastning med strategisk avkastning for moderselskapet. På samme måte må Industrifonden og Investinor både forsvare pengebruken og skape nytte gjennom å investere i selskaper som har strategisk betydning for landet, forklarer Sonnek.

– Vi har de seneste tiårene kunnet kombinere god avkastning med stor samfunnsnytte fordi vi har vært veldig uavhengige og langsiktige. For at Investinor skal lykkes best mulig er det viktig at de opererer mest mulig basert på en langsiktig analyse av strategiske utfordringer for Norge. Denne typen virksomhet må være langsiktig. Vi klarer aldri å løse disse utfordringene med kortsiktige ventureinvesteringer, sier Sonnek.

“Nå sitter vi igjen med en solid portefølje av selskaper med stort potensial. Det kan bli en fin reise fremover.

Terje Eidesmo, administrerende direktør i Investinor



Terje Eidesmo i samtale med porteføljeselskap på Investinors årlige CEO-dag

TETTER ET GAP

Venture-begrepet er bredt og dekker alt fra tidlige oppstartsselskaper til selskaper med stor omsetning. Investinor går oftest inn tidlig i vekstfasen i et selskaps liv. Fra denne fasen tar det tid å utvikle selskaper. Samtidig er samspillet med de private aktørene i venturemiljøet også en viktig del av Investinors oppgave. Som en viktig privat aktør på det norske venturemarkedet, ser Managing Partner i Verdane, Bjarne K. Lie, stor verdi i å ha en aktør som Investinor i bransjen.

– I tidlig fase er det for lite kapital tilg-

jengelig for norske bedrifter. Investinor har et kompetent team, og har bidratt med viktig kapital og skaleringskunnskap til mange spennende selskaper. Jeg tror de har noen av morgendagens store vinnere i sin portefølje, sier Lie.

– De private aktørene vi investerer med ønsker veldig ofte at vi skal ta føringen i investeringene. Tar du bort Investinor blir det hull i markedet, og det er tvilsomt at vi får utløst like mye kapital i markedet som vi har gjort til nå. Vår erfaring er at det er stort behov for den rollen Investinor tar i dag, større enn vi klarer å dekke, sier Eidesmo.

LEDER: ET VERDISKAPENDE ÅR FOR INVESTINOR

Etter et halvt år som leder i Investinor er det en glede å kunne sette seg ned og se tilbake på 2019. 2019 ble året hvor vi gikk over i pluss i avkastning totalt gjennom alle år. Avkastningen gjenspeiler fasen vi er inne i, der verdiene vi har skapt nå begynner å materialiseres og synliggjøres. Flere av porteføljeselskapene nådde viktige milepæler i løpet av året, samtidig som våre børsnoterte selskaper påvirket det totale resultatet positivt.

En viktig endring i året som gikk er vedtaket fra våre eiere om at Investinor i løpet av 2020 skal overføres Innovasjon Norges investeringsmandater innen presåkorn- og såkornfond. Dette innebærer rundt 3 milliarder kroner i økt forvaltningskapital, samtidig som vi også får et nytt mandat for fond-i-fond-investeringer og matching.

Porteføljen består nå av en robust samling av selskaper med stort potensial. Vi vet og tar høyde for at det tar tid å utvikle selskaper fra tidlig venture til vekstbedrifter, og Investinor har bevist at vi er en langsiktig eier som står ved selskaper i dårlige tider, for å utvikle dem videre i gode tider. Fremover forventer vi at vi skal kunne realisere verdiene i en rekke av disse selskapene.

2019 ble også et år preget av bærekraftsspørsmål. Investinor har over flere år arbeidet systematisk med ESG, og ser på dette som en svært viktig del av vår oppgave. Morgendagens næringsliv er synonymt med et bærekraftig næringsliv. Som styremedlem og eier er vi med på å sette ESG på agendaen og stille krav til porteføljeselskapenes arbeid. Dette er et arbeid vi kommer til å legge enda mer vekt på i 2020. Investinors årlige CEO-dag og Venture-konferansen, arrangert i samarbeid med NVCA og Tequity, er begge viktige arenaer for å adressere dette og andre viktige verdiskapende tema.

I løpet av 2019 la Investinor også frem en egen ringvirkningsrapport for virksomheten, utført av Impello. Analysen slår fast hvor viktig Investinor er for det norske egenkapitalmarkedet innen venturesegmentet. Opp gjennom årene har vi utløst 7 milliarder kroner i private investeringer. Uten Investinors innsats i prosessene både før, under og etter førstegangsinvestering, ville bare en brøkdel av denne private kapitalen blitt utløst til investeringer i ventureselskaper. Av disse midlene kommer i tillegg 2,9 milliarder fra utenlandske investorer, hvorav 2 milliarder kroner har gått direkte til kjøp av varer og tjenester i Norge, pluss annen drift av selskapene. Sånn sett skaper dette

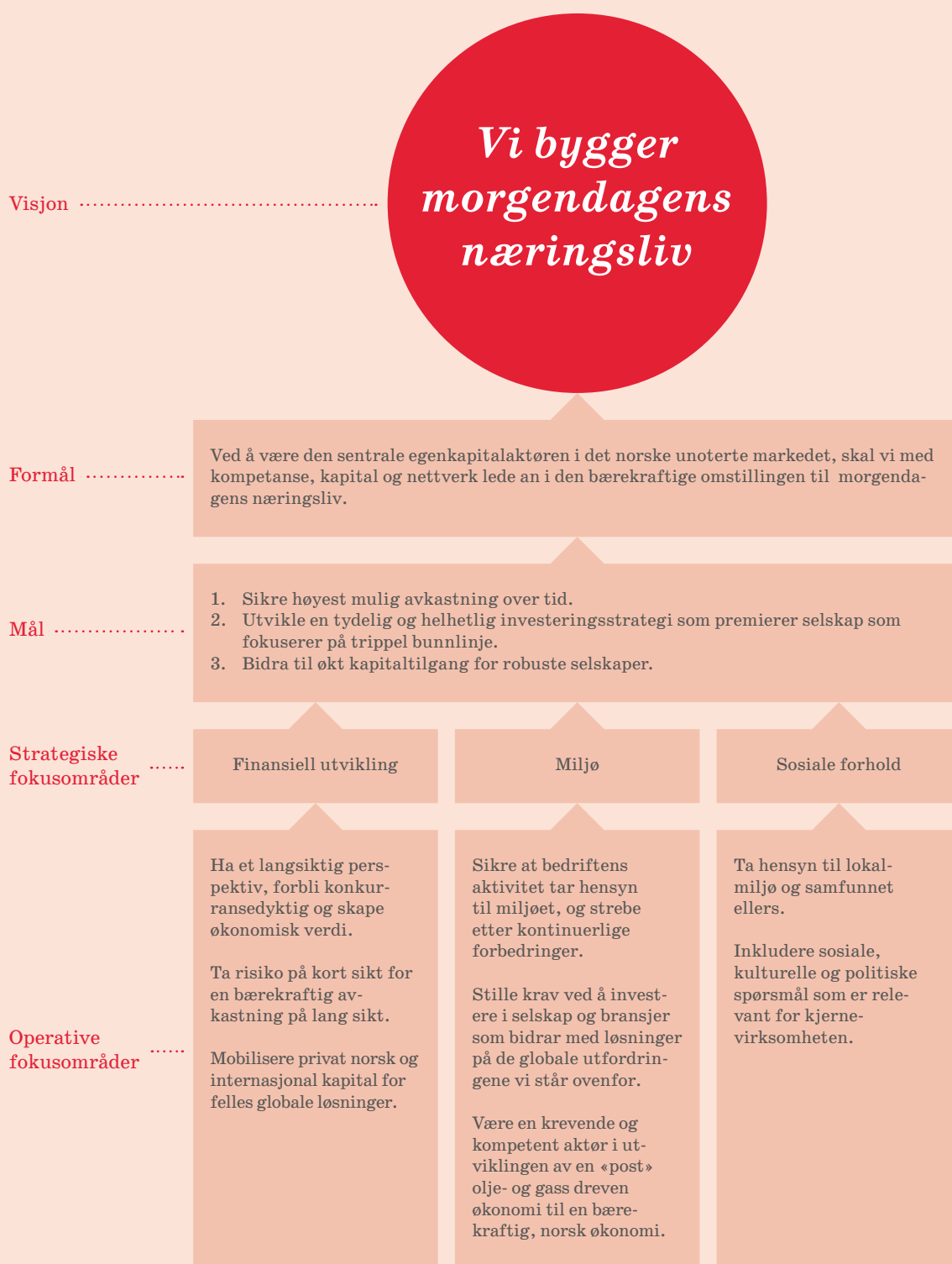


Ny administrerende direktør
i Investinor, Terje Eidesmo

en direkte verdi på linje med avkastning på aksjer, og burde egentlig gå inn i verdiregnskapet hos Investinor.

Jeg kom inn med mål om å videreutvikle Investinor sammen med de ansatte, og synliggjøre potensialet og verdiene i dagens portefølje. Takket være den solide innsatsen til teamet er vi allerede på god vei og motivasjonen blant medarbeiderne er stor. Samtidig skaper koronaviruset i skrivende stund stor usikkerhet i markedene, og det er svært vanskelig å si mye om hva effekten av denne pandemien vil bli. Vi går et urolig år i møte, og Investinors rolle som den aktøren som skal bidra til å dekke gapet i kapitaltilgangen i venturemarkedet blir viktigere enn på lenge. Igjen skal Investinor stå støtt ved selskapene for å styrke verdiskapingen og sikre gode arbeidsplasser til de ansatte.

MÅLMODELL



DETTE ER INVESTINOR

63,8 mill.

verdiutvikling 2009–2019

3 mrd.

investert
av Investinor

8 mrd.

utløst kapital

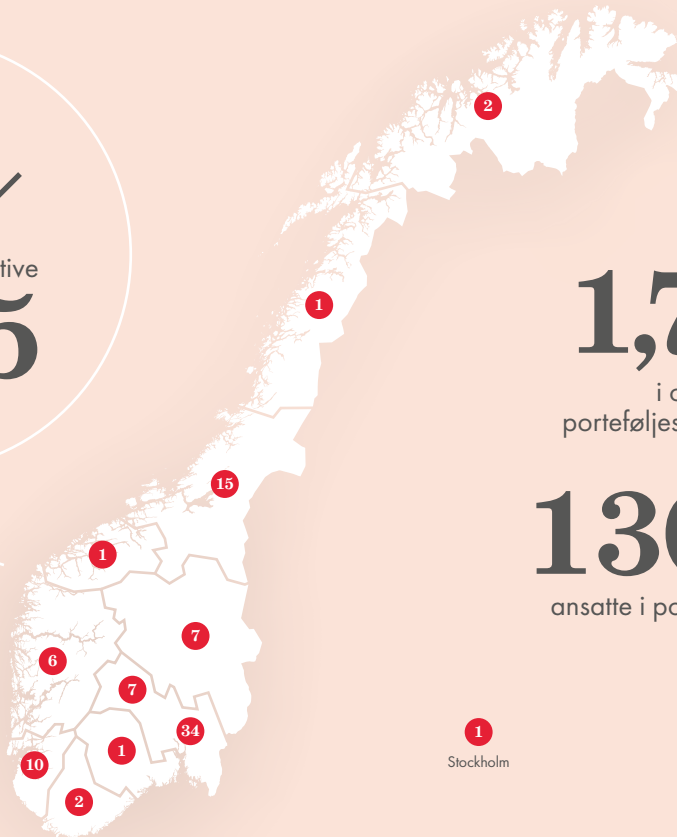
20

ansatte i
Investinor

Investeringer:

88
Totalt / **65**
Aktive

1
New York



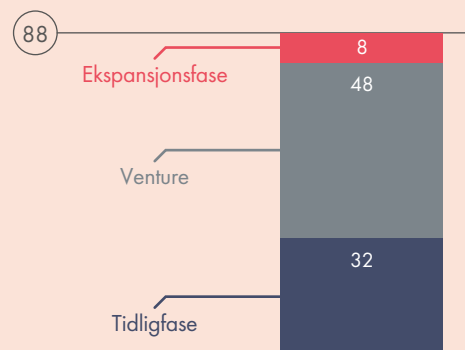
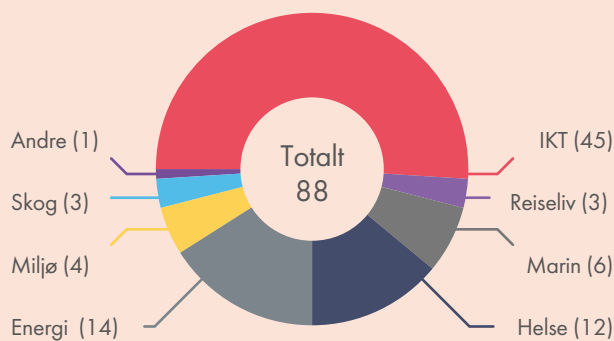
1,7 mrd.

i omsetning i
porteføljeselskapene

1300

ansatte i porteføljen

1
Stockholm



Bidrar med kapital
og kompetanse

Fyller et gap i
kapitalmarkedet

Norges største
investornettverk

ETT LAG

ANSVARLIG

NYSGJERRIG

MODIG

NØKKELTALL

HISTORISK GODE RESULTATER I 2019

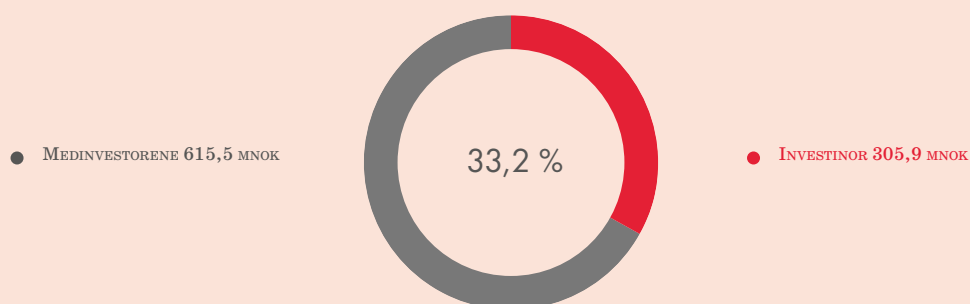
PORTEFØLJENS VERDI
ENDRET MED:

536,4
MNOK

RESULTAT
FØR SKATT:

221,7
MNOK

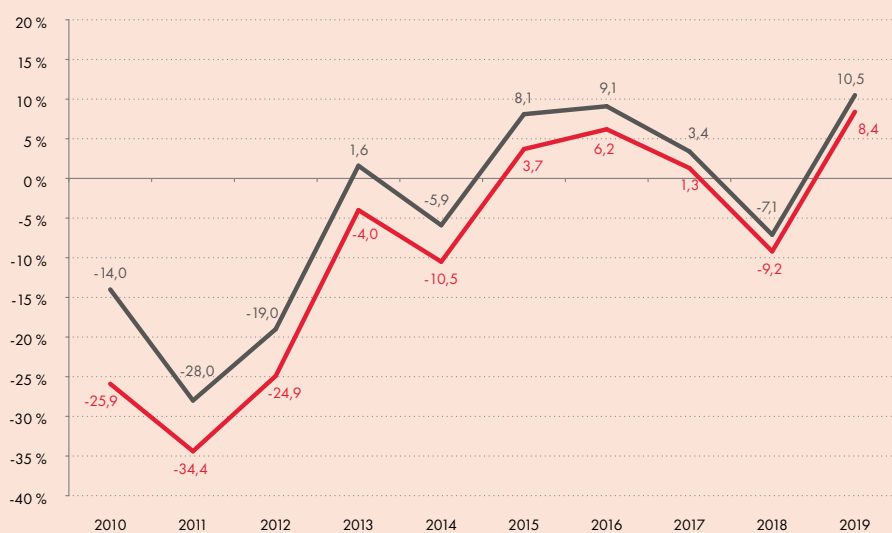
INVESTERT I PORTEFØLJESELSKAPENE I 2019



NØKKELTALL

AVKASTNING PÅ INVESTERT KAPITAL

— BRUTTO AVKASTNING = DRIFTSINNTEKTER SISTE FIRE KVARTAL / GJENNOMSNTTLIG BOKFØRT VERDI AV INVESTERINGSORTEFØLJEN SISTE FIRE KVARTAL
— NETTO AVKASTNING = DRIFTSRESULTAT SISTE FIRE KVARTAL / GJENNOMSNTTLIG BOKFØRT VERDI AV INVESTERINGSORTEFØLJEN SISTE FIRE KVARTAL



NYINVESTERINGER I 2019

VIBBIO

ICONIC

XENETA

IgniteProcurement

RAYVN

motimate

OSAC
Ocean Space Acoustics

godigitalchina

S

Hubro
Therapeutics

KOMPETANSE LIKE VIKTIG SOM KAPITAL

Ringvirkningene av Investinors investeringsvirksomhet strekker seg langt utover kapitalen som tilføres porteføljeselskapene. Kompetansen teamet har bygd opp gjennom et tiår med direkteinvesteringer gjør at sentrale aktører regner Investinor blant sine viktigste samarbeidspartnere i utviklingen av nye teknologiselskaper.

Siden Investinor fikk endret mandat i 2013 har selskapet hatt en avkastning på 410 millioner kroner på sine aksjeinvesteringer. Samtidig har Investinor bidratt til en rekke positive ringvirkninger. Blant annet har Investinors investeringer i 88 ulike selskaper medvirket til at selskapene har fått tilført ytterligere 7 milliarder kroner fra private investorer.

MOBILISERER KOMPETANSE

SINTEF er Skandinavias største uavhengige forskningsorganisasjon og en av landets aller viktigste aktører for å utvikle nye teknologiselskaper. For SINTEF er rollen Investinor tar for å bidra med kompetent kapital avgjørende.

– Vi har gjennom 70 år vært norsk næringslivs viktigste innovasjonspartner og sjøsetter cirka tre til fire selskaper hvert år, sier konsernsjef Alexandra Bech Gjørvi i SINTEF.

Mangel på kompetent risikokapital er en bekymring SINTEF har flagget i mange år, nylig også i et høringsinnspill om det norske kapitalmarkedet.

– Vi trenger institusjonelle investorer som Investinor, som kan ta risiko i den tidlige fasen av industriell utvikling som preger de selskapene vi kommer ut med. Vår erfaring er at Investinor har kompetanse som er viktig for å utvikle bedrifter. Det betyr også at det er viktig for SINTEF at Investinor beholder direktemandatet. Uten det faller en vegg ut av den positive utviklingen på norsk spinoff-arena, sier Bech Gjørvi.

UTLØSER VEKSTKAPITAL

Over årene har Investinor investert i en rekke SINTEF-selskaper. Blant dem er medtechsel-

skapene SpinChip Diagnostics og Nisonic, nanoteknologiselskapet FunzioNano, Polight som ble børsnotert i 2018, GasSecure AS som ble solgt til tyske Dräger Holding International GmbH for 500 millioner kroner i 2015, og talegjenkjenningsselskapet sensiBel AS, som nylig vant frem i kampen om EUs innovasjonstilskudd og egenkapital.

– Investinor har bygget opp et veldig kompetent team. Det at Investinor har god kompetanse til å gjøre en vurdering av teknologiselskapene som kommer ut fra SINTEF er også viktig for andre private aktører, norske og internasjonale, som snuser på våre spinoffs. Det gjør det tryggere og enklere for dem å investere, sier Bech Gjørvi.

PROFESJONALISERING AV PORTEFØLJESELSKAPENE

Tom Samuelson er en av gründerne bak Partnerplast og har vært med og bygget opp selskapet fra dag én. Investinor kjøpte seg inn i selskapet i 2014.

I 2014 var Partnerplast inne i en god periode. Selskapet vokste fort og gründerne vurderte hvordan de skulle utvikle selskapet videre. Da kom Investinor på døra med en plan for hvordan man kunne videreutvikle selskapet. I juni 2014 gikk Investinor inn med en eierandel på 49 prosent, sammen med Salvesen & Thams og Norsk Mineral.

– Investinor utpekte seg som en seriøs aktør, med gode meninger og en tillit som for meg var det viktigste. Investinor har også et unikt nettverk av medinvestorer. De tok med seg industrienkende medinvestorer i emisjonen som ga oss ekstra god hjelp til å utvikle oss som en industribedrift, sier Samuelson.

“Vi trenger institusjonelle investorer som Investinor, som kan ta risiko i den tidlige fasen av industriell utvikling som preger de selskapene vi kommer ut med.

Alexandra Bech Gjørvi, konsernsjef i SINTEF



Leder i Sintef, Alexandra Bech Gjørsv, og Investeringsdirektør, Ann-Tove Kongsnes (hhv. nr. 1 og 3 fra venstre) sammen med ledelsen i SpinChip Diagnostics, ett av flere SINTEF spin-offs i Investinors portefølje

SPARRINGSPARTNER OGSÅ I VANSKELIGE TIDER

Samuelson trekker også frem oljekollapsen i 2015 som en periode hvor Investinor stod frem som viktig.

– Vi mistet 60 prosent av omsetningen på kort tid og gikk inn i en periode med store utfordringer. I denne prosessen ble jeg veldig positivt overrasket over Investinor. De har mye penger, men i en sånn setting er det ikke bare penger som gjelder. Du trenger kompetanse og folk som er med og sørger for at pengene blir brukt på en god måte. Det som bekymrer meg mest når politikerne diskuterer Investinor er at de bare fokuserer på pengene, men pengene er kun et verktøy. Du trenger folk som setter seg inn i bedriften og tilfører kom-

petanse sammen med sine ko-investorer. Dersom Investinor bare skal dele ut penger ødelegger du Investinor. Kompetansen som finnes der kommer til å finne seg noe annet å gjøre, sier Samuelson.

Partnerplast har de siste par årene vist god utvikling og planlegger videre lønnsom vekst de kommende årene.

– Investinor er dessuten flinke til å tilføre oss verdier på bærekraft, miljø og ESG-reglement. Ting som en gründerbedrift på en liten plass ikke nødvendigvis har nok fokus på. Der ufarliggjør og legger Investinor til rette for at ting skjer. Det har ført til at vi har opprettet et eget firma for resirkulering og gjenbruk av våre produkter, sier Samuelson.

BYGGER KRAFTSENTER INNEN NORSK VENTURE

Investinor er styrket med de nye oppgavene fra Stortinget. Med både direkteinvesteringer, matching og fond-i-fond har Investinor et bredt utvalg av verktøy for å bringe selskaper gjennom alle de nødvendige fasene for å bygge et robust selskap.

Investinors eiere besluttet i 2019 at Investinor i løpet av 2020 skal få overført Innovasjon Norges investeringsmandater innen preså Korn- og såkornfond, på til sammen cirka 3 milliarder kroner. Samtidig får Investinor et nytt mandat for fond-i-fond-investeringer, som tilføres 142 millioner kroner det første året. Med de nye mandatene overtar Investinor også fire ansatte fra Innovasjon Norge, samt indirekte eierskap i flere hundre selskaper.

– Med nye Investinor får vi en større bredde og kommer enda tidligere inn i selskapene. Samtidig blir forvaltningskapitalen nærmest doblet. Vi samler kompetansen innen venture hele veien fra preså Korn til vekstkapital under ett tak. Det er intuitivt fornuftig og skaper et kompetansesenter som er godt rustet for å bidra ytterligere til innovasjon og nyskaping, sier investeringsdirektør Thomas S. Wrede-Holm i Investinor.

BYGGER KOMPETANSE PÅ TVERS

Rannveig Fadum er en del av teamet som kommer inn fra Innovasjon Norge. Hun mener det er et godt grep å samle de forskjellige investeringsverktøyene i ett selskap.

– Dette gjør at vi kan bygge opp kompetansen på tvers. Vi får et sterkere faglig miljø med større muligheter, og jeg er trygg på at vi kan håndtere siloene på et profesjonelt vis, sier Fadum, investeringsdirektør i Preså Kornfondet.

Hun får støtte fra investeringsdirektør Ann-Tove Kongsnes i Investinor:

– Investinor har en overordnet visjon om å skape morgendagens næringsliv. Jo flere verktøy selskapet har å sette inn i tidligfase, desto større kraft vil Investinor kunne legge bak satsingen. Det gir også enda mer forutsigbarhet for både direkteinvesteringer og såkornfond. Samtidig må

vi håndtere de ulike siloene på en god måte, siden vi kan komme til å både være investert direkte i et selskap, og gjennom et fond. Men dette er håndterbart. Vi har gode eksempler fra andre nordiske og europeiske aktører som har løst dette på en god måte, sier Kongsnes.

UTLØSER YTTERLIGERE PRIVAT KAPITAL

Grepet med å samle Innovasjon Norges mandat for preså Korn og såkorn med Investinors direkteinvesteringer i tidligfase skaper en plattform for fremtiden. Det gjør Investinor ytterligere styrket for å utløse privat kapital.

– Når det nye teamet kommer sammen kan vi lære av hverandre, dele erfaringer og ytterligere styrke vår felles investeringskompetanse. Den nye plattformen vil således danne et solid grunnlag for å utløse mer privat kapital, samt styrke vår evne til å levere en konkurransedyktig avkastning over tid, sier Wrede-Holm.

Investinors mandat innebærer at selskapet aldri kan ta en eierandel på over 49 prosent i et selskap. Det betyr at Investinor er nødt til å bygge relasjoner med private investorer som kan delta i investeringene. Et resultat av denne modellen er at Investinors investeringer på cirka 3 milliarder kroner siden oppstart har medvirket til å utløse så mye som 7,3 milliarder kroner fra private investorer, hvorav cirka 3 milliarder kroner er tilført fra utenlandske medinvestorer.

Innen preså Kornfond er det investert cirka 180 millioner kroner fra fond, som igjen har utløst 600 millioner kroner fra private aktører. I preså Kornfasen var det lite kapital tilgjengelig for bedriftene før dette verktøyet kom. Preså Kornordningen muliggjør risikodeling og kvalitetssikring av case, noe som har gjort det enklere for private aktører å komme på banen.

“Når det nye teamet kommer sammen kan vi lære av hverandre, dele erfaringer og ytterligere styrke vår felles investeringskompetanse.

Thomas S. Wrede-Holm, investeringsdirektør i Investinor



Investinor-ansatte, Thomas Wrede-Holm, Ann-Tove Kongsnes og Rannveig Fadum, gleder seg til å ta fatt på oppgaven med å videreutvikle Investinor

PREMISSLEVERANDØR

Vækstfonden er den danske stats investeringsfond, og har eksistert siden 1996. Fondet finansierer små og mellomstore virksomheter i hele Danmark via lån, kausjoner og direkteinvesteringer. I tillegg har Vækstfonden en fond-i-fond-avdeling som investerer i danske og internasjonale fond med mål om å tiltrekke kapital til danske virksomheter. Siden starten av 2019 har Vækstfonden også fokusert på tidligfase-virksomheter med en rekke forskjellige finansieringsprodukter, blant annet direkteinvesteringer.

– Med bredden i vår produktportefølje har vi mulighet til å hjelpe virksomheter i alle stadier av deres utvikling. Vi har gjort oss gode erfaringer med vår innsats i tidlig fase, hvor vi har investert 145 millioner kroner i 83 selskaper i 2019, blant annet via direkteinvesteringer. Med våre internasjonale partnerskap via vår fond-i-fond-avdeling tiltrekker vi oss utenlandsk kapital og dermed mer kapital til det danske marked. For hver krone Vækstfonden har investert i utenlandske fond har fondene samlet sett investert omkring 4 kroner i danske virksomheter, sier Rolf Kjærgaard, admin-

istrerende direktør i Vækstfonden.

Han ser positivt på at Investinor nå har fått mandat til å etablere en fond-i-fond-struktur.

– Med fond-i-fond-konstruksjonen har Investinor har nå fått en viktig oppgave i å være løftestang for privat kapital som kan komme norske gründere til fordel, sier Kjærgaard.

I Sverige har de valgt en litt annen modell, der Saminvest investerer via fond-i-fond og Industrifonden kun investerer direkte. Administrerende direktør i Industrifonden, David Sonnek, synes at det er spennende at Investinor får nye mandater, men fremhever samtidig at Investinor fortsatt må ha fokus på direkteinvesteringene og være en premissleverandør for utviklingen av fremtidens sektorer for Norge.

– Investinor bør ha det strategiske overblikket over Norges komparative fordeler og styrker, samt kunnskapen om hva som bør være fremtidens næringsliv. Det finnes få aktører som har den kunnskapen eller har påtatt seg oppgaven, spesielt ikke i privat sektor. Investinor kan se hva Norge trenger industrielt og dra med privat kapital inn i viktige sektorer, sier Sonnek.

FRA TIDLIGFASE TIL HOVEDPORTEFØLJEN

Investinor veksler med seg selv når Xsens, Shoreline og Heimdall flyttes over i hovedporteføljen.

– Vi heiser flagget hver gang vi klarer å løfte selskaper fra tidligfase til hovedporteføljen. Det viser at våre yngste selskaper er i ferd med å ta steget videre, sier Investment Manager Pål Breiland, ansvarlig for tidligfaseinvesteringer i Investinor.

Investinors tidligfasemodell er en forenklet modell som skal gjøre det mulig for Investinor å komme i kontakt med de beste såkornelskapene som kommer ut av norsk dealflow.

– Investinor skal i utgangspunktet investere i venture og tidlig venture. Tidligfaseporteføljen fokuserer på fasen før det, og investerer ideelt sett i selskapenes siste såkornrunde. Beløpene er mindre enn det vi kan forsvare å bruke for mye av tiden vår på. Derfor har vi en forenklet versjon av investeringsmodellen, hvor vi går sammen med andre profesjonelle investorer med dyp sektorkompetanse og lar dem være lead, forklarer Breiland.

KAN INVESTERE BREDERE OG BEDRE

– Målet er at selskapene skal utvikle seg så bra at de er i stand til å tiltrekke seg investorer som er villig til å være med å investere i den første venture-runden. Det er der vi kan vurdere å løfte opp de selskapene som utvikler seg bra til hovedporteføljen, sier Breiland.

Tett samarbeid med utvalgte medinvestorer gjør at Investinor er i stand til å investere i et stort antall lovende såkornelskaper. Ofte sitter også Investinor som observatør i styrene og har jevnlig oppfølging med investeringspartnere og selskapets ledelse. Det gjør Investinor godt forberedt når selskapene begynner å bli klare for

større runder med kapitalinnhenting.

– Vi lærer jo å kjenne selskapene mye bedre enn om vi skulle stått utenfor. Selskapene som utvikler seg bra får tilgang på kompetanse internt hos oss og innspill på hvilke strategiske veivalg som bør tas, og hva de bør fokusere på når de skal hente en serie A-runde, sier Breiland.

TETT PÅ PULSEN

– Spesielt i de selskapene i tidligfase som utvikler seg i riktig retning er Investinor veldig aktive. Vi følger med fra siden i starten, og er tett på vår partner og selskapet etter hvert som selskapet utvikler seg positivt, for å ha fingeren på pulsen hele tiden. Vi bistår selvfølgelig i kapitalinnhenting og strategiske veivalg med vår kompetanse og sparring, og er med på de diskusjoner som kreves med ledelsen og potensielle investorer, sier investeringsdirektør Patrick Sandahl.

I løpet av 2019 har Investinor løftet opp 3 selskaper fra tidligfase til hovedporteføljen, Heimdall, Shoreline og Xsens.

– Heimdall er et selskap som er på starten av noe stort. Vi fikk med oss en av våre industrielle rådgivere som selv investerte og gikk inn som CTO. I tillegg fikk vi med BKK, Hafslund og Lyse som aksjonærer i serie A-runden som vi ledet. Nå har vi gått inn i styret. Heimdall har et enormt potensielt marked globalt, og er en av få aktører som har en teknologi som kan løse en rekke problemer for eiere av strømmnett over hele verden, sier Breiland.

“Vi heiser flagget hver gang vi klarer å løfte selskaper fra tidligfase til hovedporteføljen. Det viser at våre yngste selskaper er i ferd med å ta steget videre

Pål Breiland, ansvarlig for tidligfaseinvesteringer i Investinor



Investinoransatte, Pål Breiland og John-Arne Hørløck, gleder seg over suksess i tidligfase

NØYAKTIGE OG KOSTNADSEFFEKTIVE MÅLINGER

Xsens er en spinoff fra forskningsinstituttet Christian Michelsen Research i Bergen, en del av Norce i dag. Christian Michelsens patenterte i 2011 en helt ny måte å måle strømningsrate i rør fra utsiden av røret, og Xsens ble etablert som et selskap i 2013. Investinor investerte første gang sammen med Proventure på slutten av 2016.

– Å få med Investinor og Proventure innebar at vi fikk med oss investorer med veldig høy kompetanse på selskapsutvikling, både generelt og innenfor det fagområdet vi skulle inn i, sier Magne Husebø, CEO i selskapet.

I forbindelse med at Xsens flyttes til hovedporteføljen vil Investinor delta enda mer aktivt i selskapet fremover.

– Med Xsens har vi jobbet tett med vår medinvestor Proventure og jevnlig hatt dialog om ulike

prioriteringer. Vi har også interagert med ledelsen ved behov. Vi har stor tro på selskapet, teknologien og markedspotensialet. Selskapet har klart å levere på sine planer og har fått internasjonal anerkjennelse for teknologien, sier Investment Manager John-Arne Hørløck.

Xsens sin ambisjon videre er å få et godt fotfeste i det internasjonale markedet for flow-monitorering. På grunn av selskapets bakgrunn og betalingsviljen i olje og gass satser selskapet i første omgang på dette området, men teknologien med måling på utsiden av rør er generisk.

– Jeg forventer at overvåkning av rørlinjer og prosessering av rent vann kommer til å bli et viktig marked i fremtiden. Vi er allerede inne på olje og gass i Midtøsten, hvor det finnes en stor industri for prosessering av sjøvann til ferskvann, så kanskje kan vann bli den nye oljen for oss, sier Husebø.

PORTEFØLJESELSKAPER





PORTEFØLJESKAPER
SEKTOR: IT

1/5

AIA SCIENCE

TIDLIGFASE
TRONDHEIM

Tilbyr programvare for dataanalyse og kunstig intelligens. Selskapet fokuserer på markedet for smarte byer, med programvare som måler effekten av ulike miljøtiltak i sanntid.

SAMLET INVESTERING

2,3 MNOK

EIERANDEL

8,5 %

OMSETNING

4.8 MNOK



www.aiascience.com

BOOSTCOM GROUP

VENTURE
TRONDHEIM

Tilbyr programvare for mobiltelefonbasert informasjonsformidling, markedsføring og salg.

SAMLET INVESTERING

77,0 MNOK

EIERANDEL

35,5 %

OMSETNING

66 MNOK



www.boostcom.com

CYVIZ

EKSPANSJON
STAVANGER

Tilbyr høykvalitets visualiserings- og samhandlingsteknologi til krevende kunder i hele verden.

SAMLET INVESTERING

70,9 MNOK

EIERANDEL

40,3 %

OMSETNING

297.9 MNOK



www.cyviz.com

DIMENSION 10

TIDLIGFASE
OSLO

Selskapet utvikler samhandlingsløsninger i VR.

SAMLET INVESTERING

5,7 MNOK

EIERANDEL

8,7 %

OMSETNING

1.8 MNOK



www.dimension10.no

FRIEND SOFTWARE CORPORATION

TIDLIGFASE
STAVANGER

Tilbyr programvare som muliggjør integrasjon av applikasjoner og data på tvers av dagens kjente operativsystem.

SAMLET INVESTERING

1,0 MNOK

EIERANDEL

1,2 %

OMSETNING

1.2 MNOK



www.friendup.cloud

GODIGITALCHINA

TIDLIGFASE
OSLO

Selskapet har utviklet en markedsføringsplattform som spesialiserte seg på å gi vestlige selskaper / brands eksponering mot kinesiske kunder.

SAMLET INVESTERING

2,0 MNOK

EIERANDEL

8,1 %

OMSETNING

4.6 MNOK



www.godigitalchina.com

HARVEST FUNDS

TIDLIGFASE
OSLO

Tilbyr smart, teknologibasert og prisgunstig sparing i aksjefond.

SAMLET INVESTERING

7,5 MNOK

EIERANDEL

6,6 %

OMSETNING

1.1 MNOK



www.harvest.online

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: www.investinor.no/portefolje



PORTEFØLJESELSKAPER
SEKTOR: IT

2/5

HEIMDALL POWER

VENTURE
STEINKJER

Selskapet skal utvikle og levere en integrert IoT-løsning til nettselskap bestående av sensorer og programvare for overvåkning av elektriske kraftlinjer.

SAMLET INVESTERING

15,0 MNOK

EIERANDEL

23,7 %

OMSETNING

N/A MNOK



www.policon.no

IGNITE PROCUREMENT

TIDLIGFASE
OSLO

Ignite er et enterprise SaaS selskap som har utviklet et digitalt verktøy for strategisk innkjøp.

SAMLET INVESTERING

1,0 MNOK

EIERANDEL

1,8 %

OMSETNING

0.3 MNOK



www.ignite.no

IGLOBALTRACKING

TIDLIGFASE
TORPO

iGlobalTracking har bygget en plattform som muliggjør bruk av IoT og sensorikk i betydelig skala. Plattformen aggregerer, strukturerer og prosesserer relevante datapunkter fra ulike kilder på en intelligent måte slik at hendelser/mønstre fanges opp og videreformidles til sluttbruker.

SAMLET INVESTERING

6,5 MNOK

EIERANDEL

23,9 %

OMSETNING

4.2 MNOK



igt-technology.com

INTELECY

TIDLIGFASE
OSLO

Intelecy er et norsk IT-selskap som utvikler systemer for å analysere store datasett fra industriell IoT ved bruk av maskinlæring. Anvendelsesområdene for selskapets produkter er prediktivt vedlikehold og prosessoptimalisering.

SAMLET INVESTERING

2,5 MNOK

EIERANDEL

5,7 %

OMSETNING

0.4 MNOK



www.intelecy.com

MEMORY

VENTURE
OSLO

Utvikler og selger programvare for automatisert sporing og registrering av ansattes tidsbruk.

SAMLET INVESTERING

19,0 MNOK

EIERANDEL

14,3 %

OMSETNING

13 MNOK



memory.ai

MOTIMATE

TIDLIGFASE
OSLO

Motimate leverer digitale og mobile lærings- og kommunikasjonsplattformer for bedriftsmarkedet.

SAMLET INVESTERING

4,0 MNOK

EIERANDEL

5,9 %

OMSETNING

3.6 MNOK



about.motimateapp.com

NORTHERN.TECH

VENTURE
OSLO

Tilbyr programvare for konfigurasjonsstyring og IT-automasjon.

SAMLET INVESTERING

9,3 MNOK

EIERANDEL

30,6 %

OMSETNING

27.5 MNOK



northern.tech

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: www.investinor.no/portefolje



PORTEFØLJESELSKAPER
SEKTOR: IT

3/5

NOVELDA

VENTURE
OSLO

Tilbyr markedets mest robuste og fleksible kortdistanse «single chip» nanoradarsensor: XeThru.

SAMLET INVESTERING

111,6 MNOK

EIERANDEL

25,9 %

OMSETNING

31.7 MNOK



www.xethru.com

NUMASCALE

VENTURE
OSLO

Utvikler og selger teknologi som gir klynger av dataservere samme ytelse og funksjonalitet som stormaskiner.

SAMLET INVESTERING

92,4 MNOK

EIERANDEL

34,5 %

OMSETNING

22.1 MNOK



www.numascale.com

POLIGHT

VENTURE
HORTEN

Tilbyr blant annet neste generasjon autofokusteknologi for mobiltelefonkameraer.

SAMLET INVESTERING

129,2 MNOK

EIERANDEL

19,8 %

OMSETNING

0.2 MNOK



www.polight.com

RAYVN

TIDLIGFASE
BERGEN

Effektiv og brukervennlig krisehåndterings plattform. System som hjelper kunden med å minimere skadene og sikrer normalisering av drift så raskt som mulig.

SAMLET INVESTERING

3,0 MNOK

EIERANDEL

5,0 %

OMSETNING

10.1 MNOK



rayvn.global

SCOUT DRONE
INSPECTION

TIDLIGFASE
TRONDHEIM

Utvikler en for autonom drone for inspeksjon av industrielle tanker og lageranlegg, med skybaserte tjenester tilknyttet lagring, analyse og tiltaksforslag med funksjonalitet tilknyttet kunstig intelligens.

SAMLET INVESTERING

1,7 MNOK

EIERANDEL

6,1 %

OMSETNING

2.9 MNOK



www.scoutdi.com

SENSIBEL

TIDLIGFASE
OSLO

Selskapet har utviklet en mikrofon med ultra høy sensitivitet, basert på en optisk MEMS teknologi (mikrosystemteknologi).

SAMLET INVESTERING

7,7 MNOK

EIERANDEL

15,2 %

OMSETNING

3.7 MNOK



aadlabs.com

SKIOO HOLDING

VENTURE
OSLO

Selskapet tilbyr en mobilapplikasjon som forenkler hverdagen for både alpinanlegg og sluttbrukere. For alpinanleggene innebærer Skioos løsninger betydelige kostnadsbesparelser, samtidig som de genererer verdifull gjesteinnsikt og konkrete kommunikasjonsverktøy.

SAMLET INVESTERING

29,6 MNOK

EIERANDEL

22,9 %

OMSETNING

0.9 MNOK



www.skioo.com

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: www.investinor.no/portefolje



PORTEFØLJESELSKAPER
SEKTOR: IT

4/5

SPOTICS TIDLIGFASE TRONDHEIM	Selskapet har utviklet en ny type trådløs mikrofon som anvendes i 360 graders lydproduksjon. Spotics tilbyr i tillegg en programvare (SpotBot) som automatiserer store deler av redigeringsarbeidet som gjøres i etterkant av et lydopptak.	SAMLET INVESTERING 2,0 MNOK EIERANDEL 8,4 % OMSETNING N/A MNOK	 www.spotics.no
SWARM64 VENTURE BERLIN	Tilbyr hardware og software som øker ytelsen i store databaser.	SAMLET INVESTERING 45,8 MNOK EIERANDEL 16,2 % OMSETNING N/A MNOK	 swarm64.com
TELLU IOT TIDLIGFASE ASKER	Tilbyr programvare-løsninger for Internet of Things (IoT) gjennom sin TelluCloud plattform.	SAMLET INVESTERING 8,8 MNOK EIERANDEL 24,2 % OMSETNING 12.1 MNOK	 www.tellucloud.com
UNACAST VENTURE NEW YORK	Tilbyr teknologi for mer treffsikker internettannonsering basert på data fra nettvarer (beacons).	SAMLET INVESTERING 64,3 MNOK EIERANDEL 20,7 % OMSETNING 18.9 MNOK	 www.unacast.com
VIBBIO TIDLIGFASE OSLO	Vibbio er en B2B plattformtjeneste som på en enkel og intuitiv måte muliggjør videoproduksjon til bruk i sosiale medier. Vibbios løsning gir kundene mulighet til å produsere og publisere videomateriale uten bruk av profesjonelle reklamebyråer.	SAMLET INVESTERING 4,0 MNOK EIERANDEL 6,4 % OMSETNING 2.45 MNOK	 www.vibbio.com
VILLOID TIDLIGFASE OSLO	Selskapet har utviklet en app som knytter mote, inspirasjon og e-handel sømløst sammen. «Influencers» butikker og brukerne selv, kan opprette inspirasjonstavler og dele med de andre brukerne.	SAMLET INVESTERING 0,9 MNOK EIERANDEL 1,3 % OMSETNING 4.3 MNOK	 www.villoid.com
VILMER TIDLIGFASE MOELV	Tilbyr en digital løsning for å skape en lokal møte- og markeds plass for eldre mennesker basert på samarbeid med kommuner, næringsliv og frivillige organisasjoner.	SAMLET INVESTERING 2,9 MNOK EIERANDEL 10,1 % OMSETNING 1 MNOK	 www.vilmer.no

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: www.investinor.no/portefolje



PORTEFØLJESELSKAPER
SEKTOR: IT

5/5

VIVA LABS

TIDLIGFASE
OSLO

Tilbyr en skybasert tjeneste for smarthus, som styres med selskapets egenutviklede programvare for smarttelefoner og nettbrett.

SAMLET INVESTERING

1,0 MNOK

EIERANDEL

5,5 %

OMSETNING

N/A MNOK



meetviva.com

XENETA

VENTURE
OSLO

Selger markedsledende innsikts- og prissammenligningstjenester til selskap med globale fraktoperasjoner (SaaS).

SAMLET INVESTERING

61,6 MNOK

EIERANDEL

10,8 %

OMSETNING

41.5 MNOK



www.xeneta.com

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: www.investinor.no/portefolje



RADARTEKNOLOGI I VERDENSTOPPEN



Novelda hadde vesentlig kommersiell framgang i 2019. I tillegg til å ha signert en samarbeidsavtale med et stort internasjonalt teknologiselskap, jobber selskapet tett med en større aktør innen forbrukerelektronikk. Stadig flere internasjonale aktører banker dessuten nå på døra for å integrere den verdensledende radarte-knologien i sine kommende produksatsninger.

Novelda utvikler og markedsfører chipbaserte Ultra Wide Band-radarer for sensorapplikasjoner under merkenavnet XeThru. Radarchipens viktigste egenskaper er høy prosesshastighet, høy presisjon, lavt strømforbruk og liten fysisk størrelse. Novel-das sensorer er så presise at de kan gi nøyaktig posisjonering ned på millimeternivå og overvåke livsfunksjoner som hjerterytme og pustefrekvens.

Investinor investerte første gang i Novelda i 2014, og har hele tiden hatt en aktiv rolle i selska-pet gjennom styreverv og som sparringspartner for ledelsen ved strategiske veivalg og kommersielle forhandlinger. I løpet av Investinors eierskap har Novelda gått fra å være hovedsaklig et R&D-sel-skap til å bli en attraktiv kommersiell partner for ledende teknologiselskap internasjonalt.

– Investinors støtte og langsiktige invester-ingsstrategi, kombinert med deres dype industri-

elle og finansielle forståelse, har vært avgjørende for at selskapet er der det er i dag, sier Jan-Bjør-nar Lund, administrerende direktør i Novelda.

Noveldas teknologi er aktuell for alle enheter som krever posisjonering med presisjon ned på millimeternivå. Det innebærer et enormt anven-delsesområde for teknologien. I første omgang er det markedet for forbrukerelektronikk som er høyest prioritert. UWB-teknologien vil kunne forbedre funksjonaliteten for en rekke produkter som laptops, monitorer, videokonferansesystem og smart speakers. I 2019 lanserte Apple iPhone 11 som for første gang hadde integrert UWB-chip i telefonen. Dette åpner opp enda et potensielt gigamarked for Novelda.

Investinor er største eier i Novelda med 25,9% av aksjene.



APIM THERAPEUTICS

Utvikler plattformteknologi som re-effektiviserer behandlingen hos kreftpasienter som har utviklet resistens.

SAMLET INVESTERING

10.4 MNOK

EIERANDEL

7.1 %

OMSETNING

10.4 MNOK

www.apimtherapeutics.comTIDLIGFASE
TRONDHEIM

BERGENBIO

Utvikler nye medisiner som blant annet hindrer spredning av kreft, eller som hindrer kreftceller i å bli motstandsdyktige mot cellegiftbehandling.

SAMLET INVESTERING

93 MNOK

EIERANDEL

11.9 %

OMSETNING

N/A MNOK

www.bergenbio.comVENTURE
BERGENCALLIDITAS
THERAPEUTICS

CalliditasTherapeutics AB videreutvikler og forbedrer medisiner slik at de kan selges til nye pasientgrupper og markeder (kalles reformulering).

SAMLET INVESTERING

112.8 MNOK

EIERANDEL

13.2 %

OMSETNING

N/A MNOK

www.calliditas.seVENTURE
STOCKHOLM

CURIDA

Tilbyr utkontraktert utvikling og produksjon av legemidler i form av blow-fill-seal, spray og flasker.

SAMLET INVESTERING

31.4 MNOK

EIERANDEL

18.4 %

OMSETNING

67.8 MNOK

curida.noEKSPANSJON
ELVERUMHUBRO
THERAPEUTICS AS

Utvikler kreftvaksiner rettet mot kreftformer med leseramme-mutasjoner.

SAMLET INVESTERING

1.4 MNOK

EIERANDEL

12.9 %

OMSETNING

N/A MNOK

TIDLIGFASE
OSLO

HY5PRO

Hy5 har utviklet verdens første hydrauliske styrte 3D printede, adaptive håndprotese.

SAMLET INVESTERING

6.6 MNOK

EIERANDEL

8.8 %

OMSETNING

6.6 MNOK

hy5.noTIDLIGFASE
RAUFOSS

NISONIC

Utvikler metode for å måle intrakranielt trykk ved hjelp av ultralyd.

SAMLET INVESTERING

3.7 MNOK

EIERANDEL

15 %

OMSETNING

4.4 MNOK

TIDLIGFASE
TRONDHEIM

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: www.investinor.no/portefolje



ONIO

ONiO er et norsk selskap innen helseteknologi som utvikler ikke-invasive sensorer som måler kroppens kjernetemperatur.

SAMLET INVESTERING

1.0 MNOK

EIERANDEL

1.1 %

OMSETNING

0.1 MNOK

ONiO®

www.cura8.comTIDLIGFASE
ONIOPHOENIX
SOLUTIONS

Utvikler en teknologiplattform som benytter ultralyd til å målrette og optimalisere medisinsk behandling, blant annet mot kreft.

SAMLET INVESTERING

8 MNOK

EIERANDEL

7.4 %

OMSETNING

5.6 MNOK

PHOENIX
SOLUTIONSwww.phoenixsolutions.noTIDLIGFASE
OSLO

PLUVIA

Selskapet utvikler et medikament som skal bedre livskvaliteten til barn som rammes av den sjeldne, medfødte stoffskiftesykdommen Føllings sykdom (PKU).

SAMLET INVESTERING

3 MNOK

EIERANDEL

9.2 %

OMSETNING

N/A MNOK

PLUVIA

pluviabiotech.comTIDLIGFASE
BERGENSPINCHIP
DIAGNOSTICS

Medtech-selskap som utvikler hardware og software for å analysere blodprøver pasientnært, raskere og mer presist enn det legekontorer og sykehus i dag har mulighet til.

SAMLET INVESTERING

44.1 MNOK

EIERANDEL

32.5 %

OMSETNING

2.6 MNOK

SpinChip
Diagnosticswww.spinchip.noVENTURE
OSLO

TOPRO INDUSTRI

Produksjon og salg av premium rullatorer og andre hjelpemidler til et globalt marked.

SAMLET INVESTERING

38.4 MNOK

EIERANDEL

45.1 %

OMSETNING

265.3 MNOK

TOPRO
INDUSTRIwww.topro.noEKSPANSJON
GJØVIK

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: www.investinor.no/portefolje



BETYDELIGE FREMSKRITT I SPINCHIP DIAGNOSTICS



Markedet for pasientnære blodanalyser beveger seg raskt fremover, men høy-sensitive blodtester som tidlig kan avdekke hjerteinfarkt har vært en utfordring å få til. Det er det norske teknologiselskapet SpinChip Diagnostics AS i posisjon til å kunne endre på. Med et lite stikk i fingeren skal SpinChips instrument raskt kunne detektere hjerteinfarkt og andre sykdomstilstander. Lykkes man vil det være et gjennombrudd innen medisinsk diagnostikk globalt.

SpinChip utvikler en teknologiplattform som gjør det mulig å utføre et bredt sett med blodtester i pasientnære settinger uten å være avhengig av sykehuslabor for å analysere resultatet. En av de første applikasjonene på plattformen vil være analyse av såkalte hjertemarkører som raskt og med høy sensitivitet vil kunne avdekke hjerteinfarkt. I 2019 har selskapet lagt frem data som viser svært god sensitivitet i målingen av hjertemarkører hos pasienter. Går alt etter planen vil selskapet kunne ha et ferdig instrument på markedet innen et par år.

Per i dag fins det ikke andre instrument i markedet som kan utføre slike analyser i pasientnær setting og med samme sensitivitet som SpinChip vil kunne tilby. Selskapet opplever sterk interesse fra internasjonale aktører, både etablerte aktører i markedet og utfordrere på jakt etter nye markedsområder innen diagnostikk.

Investinor investerte første gang i SpinChip i 2015 på et tidspunkt da den teknologiske risikoen

i caset fortsatt var høy.

– Utviklingen av SpinChips diagnostiske plattform krever tålmodighet og kapital. Investinor er med sin løfteevne, kompetanse og langsiktighet en god og viktig eier for SpinChip Diagnostics, sier Åse Michelet, styreleder i SpinChip Diagnostics.

Selskapet, som er et spin-off fra Sintef, har jobbet målrettet med å utvikle teknologien. Det er ressurs- og kapitalkrevende løp som krever spisskompetanse innen avansert fysikk, kjemi og materialteknologi. På tampen av fjoråret ble Jostein Dalland, med bakgrunn fra bl.a. Natural ASA/Aker Biomarine ASA, ansatt som ny administrerende direktør i selskapet, mens utviklingsarbeidet ledes av gründer Stig-Morten Borch som har stått bak utviklingen av lignende instrument hos Nycomed og Axis-Shield.

Investinor er største eier i SpinChip med 32,5% av aksjene.

**HAVGUL CLEAN ENERGY**VENTURE
OSLO

Selskapet utvikler vindkraftprosjekter frem til de er klare for utbygging – og selger dem videre til utbyggere.

SAMLET INVESTERING

16.6 MNOK

EIERANDEL

26 %

OMSETNING

N/A MNOKwww.havgul.no**KEBONY**EKSPANSJON
OSLO

Tilbyr trevirke basert på rimelige og globalt tilgjengelig treslag, for eksempel furu, som med en patentert og miljøvennlig prosess, får egenskaper på lik linje med tropiske tresorter.

SAMLET INVESTERING

175.1 MNOK

EIERANDEL

20.0 %

OMSETNING

246.2 MNOKwww.kebony.com**KEEP-IT TECHNOLOGIES**VENTURE
ÅS I AKERSHUS

Keep-it Technologies AS utvikler og selger en patentert holdbarhetsindikator for næringsmidler, farmasøytiske produkter og kjemikalier.

SAMLET INVESTERING

36 MNOK

EIERANDEL

24 %

OMSETNING

9.4 MNOK

The Indicator

www.keep-it.no**SORBWATER TECHNOLOGY**VENTURE
BERGEN

Utvikler utstyr for vannrensing innen olje og gass

SAMLET INVESTERING

12.2 MNOK

EIERANDEL

28.2 %

OMSETNING

5.5 MNOKwww.sorbwater.com**TERMOWOOD**VENTURE
DRAMMEN

Tilbyr et nytt konsept for bygg i tre som er en hybrid mellom bindingsverk og massivtre.

SAMLET INVESTERING

23.1 MNOK

EIERANDEL

32.1 %

OMSETNING

12.7 MNOK**TERMOWOOD AS**
Build The Futurewww.termowood.no

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: www.investinor.no/portefolje



STERK INTERNASJONAL VEKST FOR KEBONY



Aktivt eierskap gjennom nært samarbeid med ledelsen og medaksjonærer de siste to årene har gitt god effekt for Kebony – 25 % salgsvekst i 2018, 30 % i 2019 og med gode utsikter for 2020. Mesteparten av veksten er fra internasjonalt salg, og da spesielt i USA, Tyskland og Frankrike.

Kebony er en ledende merkevare- og teknologibedrift. Med utgangspunkt i anerkjente tremodifiseringsteknologier produserer selskapet treverk av overlegen kvalitet, som både er miljøvennlig og kostnadseffektivt. Fra sine produksjonslokaler i Skien og Antwerpen har Kebony satt seg som mål å omdefinere standarden innen trevareindustrien og skape nye muligheter for treverk som et bærekraftig byggemateriale. Selskapet omsatte i 2019 for NOK 316 millioner.

Kebony modifiserer hurtigvoksende furu med avfallsstoffer fra sukker- og maisproduksjon. Med en produktlevetid som langt overgår ubehandlet

furu, gir dette en betydelig positiv netto karbonlagring sammenlignet med annen kledning eller dekke.

Det globale behovet for mer bærekraftige alternativer til tropisk hardtre og trelast med lavere vedlikeholdskostnader er stort og voksende. Investinor vil fortsette å jobbe tett med selskapet for å realisere markedspotensialet. Etter hvert som begge fabrikkene får en høyere utnyttelsesgrad, forventes det at Kebony når positiv drift i 2021.

Investinor er største eier i Kebony med 20 % av aksjene.



PORTEFØLJESELSKAPER
SEKTOR: MARIN

1/1

CRYOGENETICS

Tilbyr teknologi som effektiviser avlsarbeid i den globale sjømatindustrien.

SAMLET INVESTERING

31.7 MNOK

EIERANDEL

37.3 %

OMSETNING

23.5 MNOK

VENTURE
HAMAR



www.cryogenetics.com

OCEAN SPACE ACOUSTICS

OSAC har utviklet en semi-passiv transponder, PingMe, for merking av fiskeutstyr for å effektivisere lokalisering av tapt utstyr ved bruk av sonar eller ekkolodd.

SAMLET INVESTERING

3 MNOK

EIERANDEL

9.2 %

OMSETNING

N/A MNOK

TIDLIGFASE
TRONDHEIM



www.osac.no

PLANKTONIC

Tilbyr startfôr for marin yngel i den globale oppdrettsindustrien.

SAMLET INVESTERING

21.2 MNOK

EIERANDEL

39.1 %

OMSETNING

15.2 MNOK

VENTURE
TRONDHEIM



www.planktonic.no

SMARTFISH

Tilbyr Omega 3 i friske, juicebaserte ernæringsdrikker, primært i markedet for klinisk (medisinsk) ernæring.

SAMLET INVESTERING

99.4 MNOK

EIERANDEL

37.2 %

OMSETNING

17.5 MNOK

VENTURE
OSLO



www.smartfish.no

VITUX GROUP

Utvikler, produserer og selger arktiske næringsstoffer, farmasøytiske produkter og kosttilskudd.

SAMLET INVESTERING

56.5 MNOK

EIERANDEL

33.1 %

OMSETNING

101.6 MNOK

VENTURE
OSLO



www.concordix.com

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: www.investinor.no/portefolje



KOMMERSIELT GJENNOMBRUDD FOR SMARTFISH



Langsiktig og tålmodig innsats har vært viktige stikkord for Investinors eierskap i Smartfish. Siden 2011 har teamet jobbet målrettet for å reposisjonere selskapet og styrke eiersiden. Det er nå i ferd med å gi resultater. Med internasjonal kapital og industriell kompetanse på laget står Smartfish i dag overfor sitt store kommersielle gjennombrudd innen medisinsk ernæring.

Forskningsbaserte Smartfish er en ledende utvikler av omega 3-baserte ernæringsprodukter med dokumentert klinisk effekt. Produktene er basert på en patentert teknologibase som sikrer høy dose av biologisk aktiv omega-3 uten at smak og konsistens forringes. Investinor har siden første investering i 2011 stått i spissen for et strategisk skifte i selskapet mot medisinsk ernæring. Gjennomføring av større kliniske studier har vært sentral i denne strategien for å posisjonere selskapet mot partneravtaler med de store aktørene innen medisinsk ernæring.

Smartfish har hatt mangeårig dialog med flere av disse aktørene. Etter å ha dokumentert god klinisk effekt i studier rettet mot underernæring hos KOLS- og kreftpasienter, signerte Smartfish mot slutten av 2018 avtaler med tyske B. Braun og Hong Kong-baserte Jacobson Pharma for global distribusjon av selskapets produkter. Utrullingen av produktene startet høsten 2019, og det kommende året vil partnerne stå for bred

lansering i en rekke markeder i Asia, Europa og Latin-Amerika.

Investinor har også vært avgjørende for å få tilført internasjonal kompetent kapital til selskapet. I 2013 sørget Investinor for å få med svenske Industrifonden på eiersiden. Sammen har de to eierne tatt en aktiv rolle i å få gjennomført de krevende utviklingsløpene samt arbeidet tett med ledelsen for å få forhandlet frem partneravtalene som nå er på plass. I forbindelse med ekstern emisjon i 2019 valgte dessuten distribusjonspartner Jacobson Pharma å foreta en større investering i selskapet.

– Investinor er en avgjørende pådriver for den positive utviklingen av Smartfish. Langsiktig perspektiv, satsning på forskning og det å bringe Industrifonden inn på eiersiden, har hatt avgjørende betydning for selskapet, uttaler Benedicte Fossum, styreleder i Smartfish.

Investinor er største eier i Smartfish med 37,2% av aksjene.



PORTEFØLJESKAPER
SEKTOR: ENERGI

1/2

ACE OIL TOOLS VENTURE RANDABERG	Tilbyr en unik og patentert låsmekanisme for StopCollars (krager) for brønnrør i oljeindustrien. Sammenlignet med dagens konkurrerende teknologi er løsningen fra Ace mer kostnadseffektiv og har høyere driftssikkerhet.	SAMLET INVESTERING 28,1 MNOK EIERANDEL 30,3 % OMSETNING 33.4 MNOK	 www.aceoiltools.com
EXPROSOFT VENTURE TRONDHEIM	Leverer programvare og tjenester som gir bedre driftssikkerhet i olje- og gassbrønner.	SAMLET INVESTERING 37,6 MNOK EIERANDEL 42,6 % OMSETNING 19.5 MNOK	 www.exprosoft.com
ICONIC AS TIDLIGFASE SANDNES	Utvikler instrumenterte plugger til bruk i olje- og gassbrønner.	SAMLET INVESTERING 5,0 MNOK EIERANDEL 14,6 % OMSETNING 0.1 MNOK	
PARTNERPLAST EKSPANSJON ÅNDALSNES	Selskapet tilbyr avansert utstyr til den internasjonale seismikkindustrien. Ledende innen design, konstruksjon og rotasjonsstøping av plast.	SAMLET INVESTERING 53,6 MNOK EIERANDEL 49,0 % OMSETNING 85.8 MNOK	 Marine Subsea Group www.partnerplast.no
SCALE PROTECTION TIDLIGFASE HARSTAD	Tilbyr patentert teknologi og tjenester som analyserer og forebygger avsetninger (scaling) i olje- og gassbrønner.	SAMLET INVESTERING 7,4 MNOK EIERANDEL 18,8 % OMSETNING 0.1 MNOK	 www.scaleprotection.com
SHORELINE VENTURE STAVANGER	Shoreline leverer programvare basert på egenutviklede simulerings- og optimaliseringsalgoritmer som bidrar til å effektivisere og forenkle arbeidet for operatører, prosjektutviklere, vindturbin- og utstyrsleverandører, og serviceleverandører.	SAMLET INVESTERING 9,0 MNOK EIERANDEL 13,6 % OMSETNING 3.1 MNOK	 Superior Simulation Solutions www.shoreline.no
STIMLINE VENTURE KRISTIANSAND	Selskapet tilbyr innovative produkter og tjenester for brønnintervensjon i olje- og gassindustrien, på land og offshore.	SAMLET INVESTERING 55,4 MNOK EIERANDEL 20,3 % OMSETNING 59.7 MNOK	 www.stimline.com

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: www.investinor.no/portefolje



PORTEFØLJESELSKAPER
SEKTOR: ENERGI

2/2

WELL CONVEYOR	Utvikler batteridrevet brønntraktor.	SAMLET INVESTERING 5,9 MNOK EIERANDEL 10,6 % OMSETNING 2.8 MNOK	 www.wellconveyor.com
XSENS	Tilbyr patentert teknologi for måling av strømningsrater i olje- og gassindustrien.	SAMLET INVESTERING 14,5 MNOK EIERANDEL 20,5 % OMSETNING 5.5 MNOK	 www.xsens.no
ZIEBEL	Tilbyr teknologi og tjenester som bidrar til bedre utnyttelse av eksisterende olje- og gassbrønner.	SAMLET INVESTERING 158,6 MNOK EIERANDEL 47,3 % OMSETNING 60.8 MNOK	 www.ziebel.com
ZILIFT	Tilbyr innovativ pumpeteknologi som sikrer økt utvinning fra olje- og gassbrønner.	SAMLET INVESTERING 52,0 MNOK EIERANDEL 14,2 % OMSETNING 30 MNOK	 www.zilift.com

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: www.investinor.no/portefolje



VERDENSREKORD I INNHENTING AV BRØNNDATA



Etter en omfattende strategiprosess og endring av fokus i 2016, er Ziebel nå i ferd med å bli en etablert aktør innenfor sitt område i Nord-Amerika. Til tross for vanskelige markedsforhold har selskapet bidratt til økende markedsadopsjon av teknologien og en positiv omsetningsvekst gjennom hele perioden.

Ziebel kan som eneste selskap i verden tilby datafangst og prosessering av brønndata gjennom sin proprietære teknologi. Ved å kombinere distribuert fiberoptikk og karbonstang kan Ziebel innhente data fra hele brønnens lengde på samme tidspunkt. Egenutviklet programvare sørger også for å prosessere de enorme mengdene med data til anvendelige produkter for kundene.

Dataene som innhentes benyttes til å fastslå hvilke deler av brønnen som bidrar til produksjon, hvordan ulike stimuleringstiltak har virket og om nærliggende brønner påvirker hverandre. For kundene betyr dette et bedre beslutningsgrunnlag for hvordan de kan optimalisere produksjon på mest mulig kostnadseffektiv måte.

I 2019 hadde Ziebel et stort gjennombrudd da man for første gang klarte å koble seg til en brønntraktor. Denne kombinasjonen har vist seg å være ettertraktet hos kundene da man med en slik løsning kan kartlegge enda større, og til nå

utilgjengelige, deler av brønnen. Nylig gjennomførte selskapet en jobb hvor det innhentet data langs hele den 23.000 fot lange brønnen. Ifølge selskapet er dette en uoffisiell verdensrekord.

Investinor investerte første gang i 2010. Foruten godt samarbeid med ledelse og styre, har Investinor jobbet aktivt med strategi og finansiering for å best mulig posisjonere selskapet for lønnsom vekst.

– Uten Investinors støtte i gode og dårlige tider ville ikke Ziebel vært der selskapet er i dag. Investinor har en langsiktig tilnærming som har gjort det mulig for oss å ekspandere utover hjemmemarkedet og bringe norskutviklet teknologi til oljefelt i Nord-Amerika hvor vi har bygd et suksessrikt selskap, sier Francis Neill, administrerende direktør i Ziebel.

Investinor er største eier i Ziebel med 47,4% av aksjene.

EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE I INVESTINOR

1. REDEGJØRELSE FOR EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE

I Eierskapsmeldingen (Meld. St. 27 2013–2014) kapittel 8.2.3 er det nedfelt at staten har en forventning om at:

Alle heleide statlige selskaper bør følge Norsk anbefaling om eierstyring og selskapsledelse der denne passer, og som en del av dette gi en samlet redegjørelse for selskapets eierstyring og selskapsledelse, herunder redegjøre for evt. avvik fra anbefalingen. De mest aktuelle punktene i anbefalingen er: Redegjørelse for selskapenes eierstyring og selskapsledelse (punkt 1), tydeliggjøring av virksomhet, mål og strategier (punkt 2), sammensetning av styrende organer (punkt 8), krav til styrets arbeid (punkt 9), krav til risikostyring og intern kontroll (punkt 10), godtgjørelse til styret og ledende ansatte (punkt 11 og 12) og informasjon og kommunikasjon (punkt 13). Redegjørelsen gis i årsberetningen eller i dokument det er henvist til i årsberetningen. (Meld. St. 27 2013–2014, kapittel 8.2.3)

Med bakgrunn i dette legger ledelsen og styret i Investinor en redegjørelse for prinsipper og praksis for eierstyring og selskapsledelse i samsvar med den norske anbefalingen for eierstyring og selskapsledelse.

Beskrivelsen nedenfor tar utgangspunkt i siste reviderte versjon av anbefalingen av 17.10.18 og redegjør for hvordan punktene i anbefalingen er fulgt opp i Investinor.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

2. VIRKSOMHET

Vedtekter

Investinors formål er å bidra til økt verdiskaping gjennom å tilby risikovillig kapital til internasjonalt orienterte, konkurransedyktige bedrifter, primært nyetableringer. I tillegg til risikokapital skal Investinor bidra med et kompetent og aktivt eierskap i porteføljebedriftene. Virksomheten har hele landet som nedslagsfelt.

Investeringer kan skje i form av aksjer eller ansvarlige lån og skal foretas på kommersielt grunnlag på like vilkår som private investorer. Det skal prioriteres å investere i sektorer med nærmiljøer som har potensielt internasjonale konkurransefortrinn, ivaretar utnyttelse av viktige naturressurser, utnytter ny teknologi og

kompetanse og/eller bidrar til mindre miljøbelastning og menneskeskapte klimaendringer.

Investinor skal gi en markedsmessig avkastning basert på den risiko som tas i investeringsvirksomheten, og avkastning og andre relevante måltall oppdateres overfor Eier Nærings- og fiskeridepartementet 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.

Samfunnsansvar

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 opptre på vegne av selskapet har felles verdigrunnlag og en felles etisk standard, og alltid opptre med integritet og ryddighet. Kolleger og andre som opptre på vegne av selskapet forutsettes i enhver henseende å opptre lojalt overfor Investinor.

Investinor har som ambisjon å være ledende innen arbeidet med samfunnsansvar. Det samme krever vi av porteføljebedriftene våre. Porteføljebedriftene skal etterleve Investinors etiske retningslinjer, eller utarbeide tilsvarende egne retningslinjer.

De etiske retningslinjene gjelder for alle ansatte, også ansatte i midlertidige stillinger, og i alle sammenhenger, også når man opptre på vegne av porteføljebedrifter. 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 tilkynningsforhold 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

Investinor forvalter 4,2 milliarder kroner, hvorav 3,3 milliarder kroner er utbetalt og 0,9 milliarder kroner ligger som en ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel. Denne rammen og selskapets sterke balanse ved utgangen av 2019 gjør at styret vurderer at Investinor er tilfredsstillende kapitalisert til å møte fremtidige investeringsbehov i porteføljebedriftene.

Utbytte

Investinor har som overordnet mål å skape verdier og avkastning for sin eier. Ved fastsettelse av utbytte blir det tatt hensyn til forventet resultatutvikling og forventede fremtidige kontantstrømmer som følger av forventede nye investeringer og realisasjoner fra eksisterende investeringer.

Generalforsamlingen er ikke bundet av styrets forslag til utbytte, og Investinor er derfor bundet av statens utbyttepolitikk.

Det foreligger ingen styrefullmakt til å foreta kapitalforhøyelse i Investinor.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

4. LIKEBEHANDLING AV AKSJONÆRER OG TRANSAKSJONER MED NÆRSTÅENDE

Investinor er et heleid statlig selskap underlagt Nærings- og fiskeridepartementet. Det foregår ikke transaksjoner av aksjene.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

5. FRI OMSETTELIGHET

Aksjene i Investinor er heleid av den norske stat gjennom Nærings- og fiskeridepartementet og er ikke notert på et fritt omsettelig marked. På grunn av eierskapet anses NUESanbefalingen som ikke relevant for Investinor på dette punktet.

6. GENERALFORSAMLING

Generalforsamlingen i Investinor består av staten ved Nærings- og fiskeridepartementet. Departementet står for innkalling til generalforsamlingen. I praksis er myndigheten til å innkalle til

generalforsamling delegert til selskapet. Ordinær generalforsamling avholdes hvert år innen utgangen av juni måned. Styrets medlemmer, daglig leder og revisor har møterett på generalforsamlingen.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

7. VALGKOMITÉ

Investinor har ingen valgkomite da styret velges av eier.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

8. STYRE, SAMMENSETNING OG UAVHENGIGHET

Styret i Investinor består av fem eksterne medlemmer som velges av generalforsamlingen. De aksjonærvalgte medlemmene velges for en periode på to år, og er alle uavhengige av selskapets daglige ledelse. Det er utpekt en nestleder i styret.

Styret skal til enhver tid være kjennetegnet av nødvendig kompetanse, kapasitet og mangfold for å utføre sine oppgaver. Ytterligere detaljer om styrets medlemmer finnes i egen presentasjon på Investinors hjemmesider.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

9. STYRETS ARBEID

Styrets oppgaver

Styret har vedtatt en styreinstruks som gir regler for styrets arbeid og saksbehandling, 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. 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.

Revisjonsutvalg

Revisjonsutvalget bestod i 2019 av tre av styrets medlemmer. Utvalget er forberedende og rådgivende arbeidsutvalg for styret. Medlemmene velges for inntil to år. Utvalget skal samlet ha den kompetansen som ut fra selskapets organisasjon og virksomhet er nødvendig for å ivareta sine oppgaver.

Kompensasjonsutvalg

Kompensasjonsutvalget bestod i 2019 av to av styrets medlemmer. Utvalget innstiller på styrets retningslinjer for kompensasjon til ledende ansatte. Videre forbereder og anbefaler utvalget forslag til styret om kompensasjon til administrerende direktør og er samtidig rådgiver for administrerende direktør vedrørende kompensasjon for ledende ansatte og eventuelt andre som rapporterer til administrerende direktør.

Habilitet

Styreinstruksen i Investinor slår fast 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.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

10. RISIKOSTYRING OG INTERNKONTROLL

Hovedrisikoen for Investinors virksomhet er knyttet til erverv og utvikling av selskaper i investeringsporteføljen. Nye investeringsmuligheter og eksisterende porteføljeselskaper er ofte i en tidlig utviklingsfase, og har ofte ikke en bevist forretningsmodell med inntjening. Tilfanget av investeringsmuligheter er variabelt, samtidig som det er usikkert hvilke investeringsmuligheter som har potensial for suksess. Dette gjelder spesielt for selskaper som befinner seg i tidligfase og venturesegmentet.

For å sikre gode investeringsbeslutninger har styret utarbeidet en egen forvaltningsinstruks som bygger på overordnede retningslinjer for virksomheten fastsatt av Nærings- og fiskeridepartementet. Hensikten med forvaltningsinstruksen er å gi innspill på hvordan disse retningslinjene skal fortolkes og etterleves, samt klargjøre hvordan administrasjonen forventes å arbeide med selve investeringsvirksomheten.

Et viktig utgangspunkt er at Investinors investeringer skal foretas på kommersielt grunnlag, og

på like vilkår som private investorer. Det betyr at Investinor skal følge beste praksis innen Private Equity-næringen, og så langt som mulig måles mot relevante referanseparametere og -indekser i næringen. Mulige investeringer vurderes gjennom en omfattende seleksjonsprosess som skjer gjennom flere faser og ved bruk av etablert gode investeringsprosesser og investeringsverktøy. Videre er det satt fokus på at organisasjonen har riktig kompetanse. Til sammen skal dette medvirke til at riktige investeringsmuligheter blir valgt til riktige inngangsverdier, og at man utøver et godt aktivt eierskap og utvikler selskapene i eierperioden.

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.

Styret gjennomgår selskapets viktigste risikoområder og interne kontroll formelt minst en gang i året.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

11. 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 2019 fremgår av note 12 i regnskapet.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

12. GODTGJØRELSE TIL LEDENDE ANSATTE

Lederlønnserklæring og godtgjørelse til styret og administrerende direktør er i sin helhet beskrevet i note 12 i regnskapet. Styret fastsetter administrerende direktørs betingelser årlig. Selskapets policy for kompensasjon til ledende medarbeidere er i henhold til retningslinjer fra Nærings- og fiskeridepartementet.

Selskapet har et kompensasjonsutvalg bestående av to styremedlemmer. Administrerende direktør er sekretær i kompensasjonsutvalget. Kompensasjonsutvalgets mandat er å vurdere og foreslå for styret elementer i kompensasjon, sikre at styret etterlever eiers forventninger til lederlønninger og vurdere forslag til bonusprogram for ledere og medarbeidere for påfølgende år. Kompensasjonsutvalgets anbefaling legges frem for styret til beslutning.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

13. INFORMASJON OG KOMMUNIKASJON

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

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

Avvik fra anbefalingen: Ingen

14. SELSKAPSOVERTAKELSE

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

Avvik fra anbefalingen: Ingen

15. REVISOR

Revisor presenterer årlig en plan for revisjonsarbeidet for revisjonsutvalget. I forbindelse med revisjonen av foregående regnskapsår så 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 også brev fra revisor blir gjennomgått. Styret har i samme møte en egen samtale med revisor uten at administrasjonen er til stede. Revisor deltar også i separate møter med styret for å redegjøre rundt selskaps praksis ved verdivurdering. Revisor møter på generalforsamlingen. Samlet godtgjørelse til revisor er beskrevet i note 12 til regnskapet. Godtgjørelsen er fordelt på revisjon og andre tjenester. Selskapet er bevisst på bruken av revisor til andre tjenester enn revisjon.

Avvik fra anbefalingen: Ingen



Phoenix Solutions AS

ANSVARLIG INVESTERINGSPRAKSIS

Investinor skal være en ansvarlig investor som bidrar til bærekraftig verdiskapning og vel-fungerende kapitalmarkeder. Vi har sluttet oss til FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) som danner grunnlaget for vår Policy for ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis. Investinors tilnærming til ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis skal bidra til å levere tilfredsstillende resultater med utgangspunkt i tre grunnleggende pilarer:

- **Langsiktig og bærekraftig avkastning:** Ansvarlig forvaltning av Investinors forvaltningskapital skal bidra til langsiktig og bærekraftig avkastning til eier.
- **Samfunnsoppdrag:** Gjennom investeringsaktiviteten kompletterer Investinor det norske markedet for venture- og ekspansjonskapital.
- **Etiske prinsipper for porteføljeselskaper:** Investinors tilnærming til ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis skal bidra til at porteføljeselskapene opererer i henhold til Investinors etiske standarder.

Policy for ansvarlig og bærekraftig investeringsspraksis skisserer hvilke krav Investinor stiller til egen organisasjon og ansatte, til våre porteføljeselskaper og til våre medinvestorer.

Et sentralt aspekt i policyen er at en vurdering av ESG-relaterte forhold alltid skal inngå i Investinors investeringsbeslutninger og eierskapsutøvelse. Investinor gjennomfører årlig en ESG-undersøkelse blant porteføljeselskapene samt rapporterer på ESG-status internt og i porteføljen i egen ESG-rapport til Nærings- og fiskeridepartementet som publiseres på våre hjemmesider.

ESG-ARBEIDET I 2019

Investinor har som statlig investeringsselskap og aktiv eier et særskilt ansvar for å innarbeide robuste rutiner og rapporteringskrav for ESG (samfunnsansvar) i egen organisasjon så vel som i porteføljen. ESG-arbeidet i Investinor er, og vil fortsette å være, i kontinuerlig utvikling.

Teamet har det siste året hatt fokus på utviklingsprosjekter med formål om å styrke selskapenes verktøykasse og kompetanse på ESG. Blant annet har vi utviklet verktøyet «ESG Assessment Tool», som et tilbud til porteføljeselskap-



ene. Verktøyet legger til rette for en mer helhetlig vurdering av både risiko- og mulighetsbilde hos selskapene og fungerer som et rapporteringsverktøy opp mot styre og andre interessenter. Videre har vi utarbeidet et juridisk malverk som tilbud til porteføljeselskapene for å adressere risiko i leverandørkjeden. I tillegg har vi sett på hvordan vi kan inkludere FNs bærekraftsmål i vårt virke, og dette vil være et sentralt fokusområde i 2020.

ESG-undersøkelsen som ble gjennomført blant porteføljeselskapene i 2019 befestet inntrykket fra tidligere år om at Investinors rammeverk for ESG er godt forankret hos det store flertallet av porteføljeselskapene. Årlig gjennomgang av ESG-relaterte forhold i styrene er etablert praksis i så godt som samtlige selskap, selv om det er variasjon i tematikk og omfang.

Mindre positivt var det at 2019-undersøkelsen avdekket en lavere andel selskaper med kvinner i styre og ledelse, til tross for at vi la bak oss nok et år med fokus på dette. I løpet av 2020 vil Investinor foreta en evaluering av kravene vi stiller til selskapene når det gjelder mangfold, og hvordan vi bedre håndhever disse som del av vår investeringsstrategi og gjennom det aktive eierskapet.

1/3
INVESTERINGSTEAM



OTTO FRØSETH
Investeringsdirektør



ANN-TOVE KONGSNES
Investeringsdirektør



RONNY VIKDAL
Investeringsdirektør



PÅL BREILAND
Investment Manager



JOHN-ARNE HØRLØCK
Investment Manager



EGIL GARBERG
Senior Associate

INVESTERINGSTEAM



STIG ANDERSEN
Investeringsdirektør



BENT GRØVER
Investment Manager



PATRICK KARTEVOLL
Investeringsdirektør



BIRGITTE GANGMARK VILLMO
Senior Associate



DANIEL HOLTH LARSEN
Senior Associate



THOMAS S. WREDE-HOLM
Investeringsdirektør

INVESTERINGSTEAM



PATRICK SANDAHL
Investeringsdirektør



MAJA AURSAND ANDERSEN
Senior Associate



ØYSTEIN WIKAN
Associate



ERIK WOLD
Investment Manager

ADMINISTRASJON



TERJE EIDESMO
Administrerende direktør



TOR HELMERSEN
Finansdirektør



LARS APPELKVIST
Controller



KARIN AAKERHOLM
Administrasjonsansvarlig

INVESTINORS STYRE



THOMAS FALCK
Styreleder



ANNE KATHRINE SLUNGÅRD
Styrets nestleder



HANS AASNÆS
Styremedlem



THOR EGIL FIVE
Styremedlem



OLAUG SVARVA
Styremedlem

STYRETS BERETNING

Investinor har i 2019 levert sitt beste år siden selskapet ble etablert. Resultat for året var 221,7 millioner kroner, hvorav 157,1 millioner kroner kom fra børsnoterte aksjer. Den akkumulerte verdiskapingen (avkastning minus driftskostnader) siden oppstarten i 2008, er ved årsskiftet positiv med 121,9 millioner kroner. Sammen med andre investorer, har Investinor i 2019 utløst i overkant av 900 millioner kroner i frisk kapital til porteføljeselskapene. Investeringsporteføljen er økt fra 58 til 65 selskaper, med en samlet markedsverdi ved årsskiftet på 2.749,2 millioner kroner.

VIRKSOMHETEN

Investinor er et investeringsselskap som skal sikre økt verdiskaping gjennom å tilby risikovillig kapital til internasjonalt orienterte konkurransedyktige bedrifter, primært nyetableringer. I tillegg til risikokapital skal selskapet sikre et kompetent og aktivt eierskap i porteføljebedriftene. Porteføljen er konsentrert rundt sterke norske sektorer hvor man har forutsetninger for å lykkes internasjonalt. Investinor gjør sine investeringer på et kommersielt grunnlag, sammen med private medinvestorer, og søker å skape verdifulle bedrifter og derigjennom grunnlag for en langsiktig god avkastning med god risikospredning.

Investinor har hovedkontor i Trondheim og er eid av staten ved Nærings- og fiskeridepartementet.

MÅL OG STRATEGI

Målsettingen med Investinors virksomhet er å utvikle utvalgte norske bedrifter til å bli verdensledende, og derav generere en markedsmessig avkastning. Investinor sin organisasjon skal ha gjennomføringskraft til å gjøre gode investeringer, utøve verdiøkende eierskap samt å realisere verdier når andre eiere er bedre egnet enn Investinor til å ta selskapene videre.

Investinor har langsiktighet og kapital til å være en sentral kraft i å utvikle det norske markedet for investeringer i tidligfase, for derigjennom å bidra til å skape morgendagens næringsliv i Norge.

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

HOVEDTREKK FOR ÅRET

Det sterke årsresultatet skyldes god verdiutvikling i investeringsporteføljen på 65 selskaper, hvor flere nådde viktige milepæler gjennom året.

Utvalgte nøkkeltall (tall for 2018 i parentes)

- Brutto avkastning (driftsinntekter) utgjorde 262,8 (-159,1) millioner kroner, hvorav 157,1 (-79,5) millioner kroner er kursendring på børsnoterte aksjer.
- Netto avkastning (driftsresultat) utgjorde 211,0 (-206,4) millioner kroner.
- Netto årlig avkastning var i 2019 på 8,4 (-9,2) prosent, mot et gjennomsnitt på 2,1 (-1,5) prosent de siste 5 år.
- Porteføljeselskapene er tilført totalt 921,4 (1.670,4) millioner kroner i ny kapital, hvorav 305,9 (336,0) millioner kroner fra Investinor.
- Det er gjennomført 10 (13) nyinvesteringer på til sammen 58,4 (108,6) millioner kroner. Øvrige eiere har i disse kapitalrundene tilført 106,3 (190,6) millioner kroner.
- Det er gjennomført 54 (42) oppfølgingsinvesteringer i eksisterende porteføljeselskaper, på til sammen 252,0 (227,4) millioner kroner. Øvrige eiere bidro i disse kapitalrundene med 509,1 (1 143,8) millioner kroner.
- Gjennom året har 18 av 65 selskaper i investeringsporteføljen hatt en positiv verdiutvikling, mens 9 selskaper har hatt en negativ verdiutvikling.
- Realisert resultat for året er på -69,7 (101,3) millioner kroner, fordelt på seks selskaper. Av disse er tre selskaper avhendet.

Investinor la i 2019 frem en ringvirkningsrapport for virksomheten, som bekrefter viktigheten av Investinor for det norske egenkapitalmarkedet innen venturesegmentet.

De viktigste punktene fra analysen er:

- Siden oppstart har Investinor utløst 7 milliarder kroner fra andre investorer
- 3 milliarder kroner er utløst fra utenlandske

investorer.

- Investinor har, historisk sett, hatt 40 prosent markedsandel blant norske institusjonelle investorer i venturesegmentet.
- Investinor har vurdert i underkant av 3 000 selskaper.
- Dagens portefølje har 1 300 ansatte og 1,7 milliarder kroner i omsetning, med de ringvirkninger det medfører.

Nyinvesteringer i 2019 (i millioner kroner):

Selskap	Kvartal	Fase	Sektor	Totalt	Fra Investinor	Andel
Xeneta AS Selger markedsledende innsikts- og prissammenligningstjenester til globale fraktselskaper.	1. kv	Venture	IKT	69,4	31,0	49%
Motimate AS Motimate leverer digitale og mobile lærings- og kommunikasjonsplattformer for bedriftsmarkedet	2. kv	Tidligfase	IKT	18,0	4,0	22%
Vibbio AS Vibbio er en B2B plattformtjeneste som på en enkel og intuitiv måte muliggjør videoproduksjon til bruk i sosiale medier	2. kv	Tidligfase	IKT	13,0	4,0	31%
Icon Instruments AS Utvikler instrumenterte plugger til bruk i olje- og gassbrønner	2. kv	Tidligfase	IKT	9,0	4,0	44%
Rayvn AS Effektiv og brukervennlig krisehåndteringsplattform som hjelper kunden med å minimere skadene	3. kv	Tidligfase	IKT	14,6	3,0	21%
GoDigitalChina AS Spesialisert på digital markedsføring og e-handel inn mot det kinesiske markedet	3. kv	Tidligfase	IKT	9,0	3,0	33%
Hubro Therapeutics AS Utvikler kreftvaksine rettet mot kreftformer med leseramme-mutasjoner	3. kv	Tidligfase	Helse	6,8	1,4	21%
Ocean Space Acoustics AS Har utviklet en transponder-teknologi for tapt redskap under vann, som bidrar til en bærekraftig forvaltning og et renere hav.	4. kv	Tidligfase	IKT	8,0	2,0	25%
Ignite Procurement AS Ignite er et enterprise SaaS selskap som har utviklet et digitalt verktøy for strategisk innkjøp.	4. kv	Tidligfase	IKT	8,0	1,0	13%
Spotics AS Selskapet har utviklet en ny type trådløs mikrofon som anvendes i 360 graders lydproduksjon.	4. kv	Tidligfase	IKT	9,0	2,0	22%
TOTALT				164,7	58,4	35,5%

Oppfølgingsinvesteringer i 2019 (i millioner kroner)

Selskap	Fase	Sektor	Totalt	Fra Investinor	Andel
APIM Therapeutics AS	Tidligfase	Helse	16,0	4,0	25 %
Dimension 10 AS	Tidligfase	IKT	6,7	3,0	45 %
Funzionano AS	Tidligfase	Andre	6,2	2,0	33 %
Hy5pro AS	Tidligfase	Helse	14,8	2,6	18 %
Icon Instruments AS	Tidligfase	Energi	2,0	1,0	49 %
iGlobal Tracking AS	Tidligfase	IKT	9,5	2,5	26 %
Intelec AS	Tidligfase	IKT	7,5	1,5	20 %
Nisonic AS	Tidligfase	Helse	6,1	1,2	19 %
Scale Protection AS	Tidligfase	Energi	3,0	1,5	49 %
Scout Drone Inspection AS	Tidligfase	IKT	2,1	0,2	10 %
Sensibel AS	Tidligfase	IKT	27,5	2,1	8 %
Vilmer AS	Tidligfase	IKT	6,7	2,5	37 %
Well Conveyor AS	Tidligfase	Energi	7,9	1,5	19 %
Heimdall Power AS	Venture	IKT	32,0	7,8	24 %
Shoreline AS	Venture	Energi	7,4	2,2	30 %
Xsens AS	Venture	Energi	12,9	2,5	19 %
Ace Oil Tools AS	Venture	Energi	12,5	4,1	33 %
BergenBio AS	Venture	Helse	74,2	8,9	12 %
Boostcom Group AS	Venture	IKT	63,0	29,6	47 %
Exprosoft AS	Venture	Energi	1,0	0,5	49 %
Keep-it Technologies AS	Venture	Miljø	10,0	2,4	24 %
Numascale AS	Venture	IKT	25,0	8,7	35 %
Planktonic AS	Venture	Marin	9,2	3,7	40 %
Skioo Holding AS	Venture	IKT	22,5	6,2	28 %
Smartfish AS	Venture	Marin	25,0	10,0	40 %
SpinChip AS	Venture	Helse	22,2	9,7	44 %
Stimline AS	Venture	Energi	10,0	2,0	20 %
Termowood AS	Venture	Skog	6,5	2,4	37 %
Unacast Inc.	Venture	IKT	52,5	21,9	42 %
Xeneta AS	Venture	IKT	55,2	27,6	46 %
Ziebel AS	Venture	Energi	13,1	6,4	49 %
Zi-Lift AS	Venture	Energi	18,7	3,1	17 %
Curida AS	Ekspansjon	Helse	30,0	6,5	22 %
Cyviz AS	Ekspansjon	IKT	27,5	15,3	56 %
Kebony AS	Ekspansjon	Skog	78,2	26,7	34 %
Topro Holding AS	Ekspansjon	Helse	36,7	18,0	49 %
TOTALT			761,1	252,0	16,6 %

MARKEDSFORHOLD

Makroøkonomiske forhold har en betydelig påvirkning på Investinors virksomhet. Utviklingen i internasjonal økonomi har direkte betydning for de ulike markedene som Investinors porteføljeselskaper opererer i. Samtidig påvirker situasjonen i internasjonal økonomi den risiko som investorer er villig til å ta. Dette påvirker både Investinors tilgang til investeringsmuligheter og spesielt potensielle medinvestorers vilje og evne til å saminvestere med Investinor. Endring i makroøkonomiske forhold vil også kunne påvirke risikopremier som benyttes ved verdsettelse av eierandeler.

De noterte markedene i Norge og globalt har hatt en positiv utvikling i 2019 uten større korreksjoner. Fremtidig verdiutvikling i Investinors børsnoterte portefølje vil variere i takt med svingninger i finansmarkedene.

Investinor opplevde også i 2019 et godt tilfang av investeringer, og har gjennom året vurdert flere investeringsmuligheter enn forrige år. Investinor jobber strukturert med å sikre tilgang til investeringsmuligheter over hele landet.

Tilgangen til kapital for selskaper i tidligfase ser ut til å være god, mens tilsvarende tilgang til kapital for selskaper i venturfasen, hvor kapitalbehovet er vesentlig større, synes langt mindre tilgjengelig.

RISIKO

Investinor er eksponert mot en rekke risikofaktorer, og i en årlig styresak gjøres en gjennomgang og vurdering av risiko og internkontroll i selskapet. Denne gjennomgangen har som mål å identifisere og håndtere de ulike risikoelementene i selskapet, fra det som kan klassifiseres som operasjonell risiko (knyttet til investeringsvirksomheten) til likviditet-, kreditt- og markedsprisisiko.

Operasjonell risiko

Investinors operasjonelle risiko knyttet til selve investeringsvirksomheten avhenger primært av

- godt tilfang av attraktive investeringsmuligheter
- god evne til å selektene riktige selskaper
- god evne til å verdiutvikle selskapene sammen med ledelsen og øvrige eiere
- god evne til realisering gjennom å tiltrekke nye eiere til selskapet.

Tilfanget av investeringsmuligheter i tidligfase eller venturesegmentet varierer. For å sikre at Investinor er i strømmen av relevante investeringsmuligheter, arbeides det målrettet med å ha gode relasjoner mot utvalgte investeringsmiljø. For også å sikre at man vurderes som en preferert

investor, fokuseres løpende på å kunne tilføre selskapene verdi utover kapital, gjennom kompetanse og nettverk.

De viktigste tiltakene for å sikre at riktige investeringsmuligheter blir valgt, er å sørge for at Investinors organisasjon har en riktig investeringskompetanse, samtidig som at selskapet har gode investeringsprosesser og investeringsverktøy.

God verdiutvikling i eierperioden sikres gjennom god eierkompetanse i organisasjonen, og at denne utøves gjennom godt aktivt eierskap sammen med medinvestorer med kompetanse til både å selektene og utvikle selskaper. Også Investinors nettverk av industrielle rådgivere bistår ved seleksjon og utvikling av porteføljeselskaper, og har en viktig rolle for å redusere risikoen i investeringsvirksomheten.

For å gjøre gode realiseringer legges det vekt på at organisasjonen har god exit-kompetanse i avhendelse av selskaper, og at det etableres gode planmessige prosesser sammen med øvrige eiere for realisering etter endt eierperiode.

Styret vurderer at risikofaktorene knyttet til investeringsvirksomheten er godt håndtert, og vil fremover prioritere å legge til rette for at Investinor styrker resultatutvikling gjennom å utøve godt verdikende eierskap og å legge til rette for gode realiseringer.

Markedsprisisiko

I den løpende rapporteringen av Investinors verdiskaping vil det alltid hefte usikkerhet ved verdsettelsen av finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked. Investinor baserer sine vurderinger på den informasjon som er tilgjengelig i markedet, og verdsetter investeringene i selskapene i samsvar med retningslinjer fra International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEVC Valuation Guidelines).

Styret vurderer at Investinor har god kompetanse og metodikk innen verdsettelse av noterte eierandeler, og at risikoen for å ikke fastsette riktig markedspris (verdivurdering) med dette er tilfredsstillende dekket. Investinors børsnoterte porteføljeselskaper verdsettes basert på observert børskurs.

Kredittrisiko

Kredittrisiko oppstår i det alt vesentlige på Investinors renteplasseringer. Disse plasseringene gjøres i henhold til eget forvaltningsmandat fastsatt av styret, og skjer kun i rentefond som investerer i norske papirer utstedt i NOK og som har papirer utstedt eller garantert av banker, forsikringsselskaper og kommuner/fylkeskommuner.

Styret vurderer at Investinor har en begrenset kreditt risiko på den kapital som midlertidig er plassert i renteinstrumenter.

Renterisiko

Investinor er eksponert mot endringer i rentenivået for renteplasseringene. Rentedurasjon (rentebinding) for renteplasseringene skal ikke overstige 1,5 år, og per 31.12.19 var faktisk durasjon i porteføljen 0,43 år.

Investinor er også eksponert for rentendringer for lån gitt til porteføljeselskaper, men lån blir i mindre grad brukt som investeringsinstrument, samtidig som at de løper med korte løpetider. Ved generelle endringer i rentenivået i markedet, vil verdien av selskapsinvesteringer kunne påvirkes ved at prisen på risiko endres.

Styret vurderer at Investinor har en begrenset renterisiko på renteplasseringer og lån til porteføljeselskaper.

Valutarisiko

Investinor er eksponert mot valutarisiko i de aksjene som er denominert i utenlandsk valuta. Dette

gjelder kun to av dagens selskaper.

Styret vurderer at Investinor har en begrenset valutarisiko.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko knyttet til investeringsvirksomheten vil være relatert til at Investinor eller medinvestorer ikke har midler til oppfølgingsinvesteringer i porteføljeselskapene. Investinor har fortsatt en betydelig andel av forvaltningskapitalen plassert som likviditetsreserve for oppfølgingsinvesteringer, slik at denne likviditetsrisikoen vurderes som lav. Også risikoen for sviktende likviditet til fremtidige oppfølgingsinvesteringer hos medinvestorer vurderes akseptabel, selv om erfaringen er at både evne og vilje til oppfølgingsinvestering svinger med konjunktorene.

Likviditetsrisikoen knyttet til renteplasseringene vil være hvorvidt midler kan omgjøres til kontanter i løpet av en rimelig tidsperiode. Ved at plasseringer utelukkende gjøres i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater med lav risiko og god likviditet, så vurderes denne likviditetsrisikoen som lav.

INVESTERINGSPORTEFØLJEN

Pr. 31.12.2019 var fordeling av Investinors investeringer som presentert i tabellene under

Bransje (beløp i 1000 NOK)	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
IKT	31	830 038	1 026 355	37 %
Energi	11	440 271	419 139	20 %
Helse	12	396 017	712 606	18 %
Marin	4	261 567	288 632	12 %
Skog	3	212 639	224 090	9 %
Miljø og andre	4	99 166	78 338	4 %
SUM	65	2 239 697	2 749 162	100 %

Fase (beløp i 1000 NOK)	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
Tidligfase	30	140 397	174 219	6 %
Venture	30	1 725 490	2 181 393	77 %
Ekspansjon	5	373 810	393 550	17 %
SUM	65	2 239 697	2 749 162	100 %

Investeringsporteføljen er vurdert å ha en virkelig verdi på 2.749,2 millioner kroner, som er 509,5 millioner kroner høyere enn kostpris på 2.239,7 millioner kroner.

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 pr. 31.12.2019:

Verdipapirfond	Durasjon	(i 1000 kr)
		Markedsverdi
Storebrand Likviditet	0,30	202 626
Pluss Obligasjon	0,18	182 392
DNB NOR Obligasjon 20 (IV)	2,60	65 880
Pluss Likviditet II	0,08	27 198
SUM	0,43	478 097

0,9 milliarder kroner av forvaltningskapitalen håndteres av Nærings- og fiskeridepartementet og er derfor ikke en del av Investinors finansportefølje selv om disse midlene er tilgjengelig for nye investeringer.

REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

Investinor avlegger sine regnskaper i samsvar med IFRS, og ved verdsettelsen av investeringsporteføljen benyttes virkelig verdi pr. 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). Målsettingen med metoden er å anslå hva transaksjonskursen ville ha vært dersom et salg ble gjennomført på balansedato.

Driftsinntekter

Driftsinntekter består av avkastning på Investinors portefølje av selskapsinvesteringer (investeringsporteføljen). Dette er avkastning i form av realisert og urealisert gevinst/tap på egenkapital-(aksjer) og låneinstrumenter. I tillegg kommer renteinntekter fra ansvarlige og konvertible lån.

(tall i 1000 kr)			
Avkastning på selskapsinvesteringer	2019	2018	
Avkastning på unoterte instrumenter	96 666	-82 734	
Avkastning på noterte instrumenter	157 104	-79 463	
Andre driftsinntekter	9 040	3 066	
Sum driftsinntekter	262 809	-159 130	

Investinor hadde positive driftsinntekter i 2019 på til sammen 262,8 millioner kroner, sammenlignet med -159,1 millioner kroner i 2018. Endringen skyldes en netto sterkere utvikling i markedsverdi i investeringsporteføljen. Av totale driftsinntekter på 262,8 millioner kroner i 2019 utgjør verdiendring på børsnoterte aksjer 157,1 millioner kroner. Andre driftsinntekter er renteinntekter på lån som er gitt til porteføljebedrifter. Dette utgjorde 9,0 millioner kroner i 2019, mot 3,1 millioner kroner i 2018.

Driftskostnader

Driftskostnader i 2019 utgjorde 51,8 millioner kroner, mot 47,3 millioner kroner i 2018. Økningen på 4,5 millioner kroner skyldes i hovedsak høyere kostnader til lønn som følge av flere ansatte.

(tall i 1000 kr)	2019	2018
Lønn og sosiale kostnader	-35 296	-32 132
Andre driftskostnader	-16 503	-15 142
Sum driftskostnader	-51 800	-47 275

I 2019 har selskapets driftskostnader utgjort 1,2 prosent av forvaltningskapitalen på 4.200 millioner kroner og 1,9 prosent av bokført verdi på investert kapital på 2.749,2 millioner kroner.

Totalresultat

(tall i 1000 kr)	2019	2018
Driftsinntekter	262 809	-159 130
Driftskostnader	-51 800	-47 275
Driftsresultat	211 010	-206 405
Netto finansresultat	10 701	8 034
Resultat før skattekostnad	221 711	-198 370
Skattekostnad	0	0
Netto poster over utvidet resultat	-610	-126
Totalresultat	221 100	-198 496

Selskapets driftsresultat var i 2019 på 211,0 millioner kroner, sammenlignet med -206,4 millioner kroner i 2018. Økningen skyldes en positiv utvikling i markedsverdi i investeringsporteføljen.

Netto finansposter i 2019 utgjorde 10,7 millioner kroner, mot 8,0 millioner kroner i 2018. Finansiinntekter består tilnærmet i sin helhet av avkastning på Investinors portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (finansporteføljen). Økningen i netto finansposter i 2019, sammenlignet med 2018, skyldes at det gjennom året har vært i snitt mer kapital plassert i fond, samtidig som avkastningen i markedet har vært høyere.

Investinors årsresultat i 2019 var på 221,7 millioner kroner, sammenlignet med -198,4 millioner kroner i 2018. Totalresultatet for perioden var på 221,1 millioner kroner.

Den del av selskapets kapital som ikke er investert i selskaper, er plassert i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater med lav kreditt- og renterisiko. Netto avkastning på markedsbaserte finansielle omløpsmidler ble 10,2 millioner kroner i 2019, mot 7,9 millioner kroner i 2018. Markedsbaserte finansielle omløpsmidler utgjorde 478,1 millioner kroner pr 31.12.2019, mot 434,5 millioner kroner ved forrige årsskifte.

Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i Investinor er kontantstrøm fra erverv og salg av eierandeler i unoterte selskaper (investeringssporteføljen) samt kontantstrøm knyttet til selve forvaltningen. I 2019 var kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter negativ med 310,6 millioner kroner, sammenlignet med en tilsvarende negativ kontantstrøm i 2018 på 102,4 millioner kroner. Den høyere negative kontantstrømmen fra operasjonelle aktiviteter på 208,2 millioner kroner skyldes hovedsaklig at det i 2019 har vært lavere beløp fra realiseringer sammenlignet med 2018. I 2019 var kontantstrøm fra investeringsaktiviteter (finansporteføljen) negativ med 43,9 millioner kroner, sammenlignet med en tilsvarende positiv kontantstrøm i 2018 på 147,2 millioner kroner. Den høyere negative kontantstrømmen fra investeringsaktiviteter på 191,1 millioner kroner skyldes primært høyere netto tegning av fondsandeler i året på 192,4 millioner kroner, sammenlignet med foregående år.

I 2019 hadde Investinor kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter på 348,3 millioner kroner, hvor 350,0 millioner kroner var egenkapitalinnskudd fra eier. Tilsvarende var kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter i 2018 på -50,0 millioner kroner.

Selskapets kontantbeholdning var 26,9 millioner kroner pr. 31.12.19, mot 33,0 millioner kroner ved foregående årsskifte. Kortsiktig gjeld

utgjorde 10,6 millioner kroner pr. 31.12.19, mot 9,0 millioner kroner ved foregående årsskifte. Selskapet har ikke rentebærende gjeld.

Totalkapitalen for selskapet var ved utgangen av året 3.274,8 millioner kroner, mot 2.694,9 millioner kroner i 2018. Egenkapitalandelen pr. 31.12.19 var 99,2 prosent, mot 99,4 prosent året før.

FORTSATT DRIFT

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

Med bakgrunn i selskapets stilling og finansielle situasjon bekreftes det, i samsvar med regnskapslovens § 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 regnskap utover de forhold som er nevnt i denne beretningen.

ORGANISASJON OG ARBEIDSMILJØ

Investinor er opptatt av å være en attraktiv arbeidsplass med kompetente medarbeidere og med høy etisk standard. Pr. 31.12.19 var det 20 ansatte i Investinor AS. Investeringssteamet har en bred kompetanse innenfor ulike bransjer og fagområder.

Det har ikke forekommet alvorlige arbeidsulykker eller ulykker i løpet av året som har resultert i materielle skader eller personskader. Sykefraværet utgjorde 1,7 prosent av total arbeidstid i 2019, mot 1,3 prosent i 2018.

Investinor legger vekt på å gi kvinner og menn de samme mulighetene for faglig og personlig utvikling, lønn og avansement. Selskapet har fleksible ordninger som gjør det mulig å kombinere karriere og privatliv.

Investinors virksomhet er innenfor en bransje hvor menn tradisjonelt er dominerende i antall. Både styret og selskapets ledelse er seg bevisst de samfunnsmessige forventningene om tiltak for å fremme likestilling i virksomheten og styret. I forbindelse med ansettelser har Investinor siden oppstart av virksomheten foretatt aktive søk overfor potensielle kvinnelige søkere. Som et ytterligere konkret likestillingstiltak har styret besluttet at beste mannlige og beste kvinnelige kandidat alltid skal være med i finalerunden ved nyansettelser. Ved lik kompetanse skal kvinnelige søkere prioriteres.

Investinor har en målsetting om å øke antall kvinner i investeringsvirksomheten fra tre til fire i løpet av 2020.

Pr. 31.12.19 var kvinneandelen i styret 40 prosent. Selskapets to ledere er menn. Kvinneandelen i selskapet er 20 prosent. Ved utgangen av 2019 hadde Investinor 20 ansatte, mot 18 ansatte på samme tidspunkt året før.

Foruten likestilling mellom kjønn, ønsker Investinor å ha fokus på mangfold generelt i ansettelsesprosesser. Investinor legger til grunn at forskjellighet i organisasjonen i forhold til etnisitet, faglig bakgrunn m.m. vil gi Investinor et bedre arbeidsmiljø og bedre resultater for selskapet.

Investinor har forpliktet seg til å skape et åpent, engasjerende og utviklende arbeidsmiljø. Selskapet 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, porteføljebedrifter, 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.

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

Styret vil takke alle medarbeidere for innsatsen gjennom året og for å bidra til å profesjonalisere investeringsvirksomheten.

MILJØPÅVIRKNING

Selskapet påvirker miljøet direkte og indirekte. Den indirekte miljøpåvirkningen skjer gjennom investeringer. Eksempler på slike investeringer er Kebony AS og Keep-it Technologies AS. Risikoen knyttet til miljøpåvirkninger ivaretas gjennom regulering i etablerte etiske retningslinjer.

Den direkte påvirkningen skjer gjennom forbruk av papir og energi, avfallshåndtering samt bruk av transportmidler.

Investinors investeringer i selskaper innenfor området fornybar energi vurderes å være et positivt bidrag i forhold til klimaendringer.

ANSVARLIG INVESTERINGSPRAKSIS

Investinors tilnærming til ansvarlig investeringsspraksis er at tilfredstillende avkastning til eier skal være langsiktig og bærekraftig i både økonomisk, miljømessig og samfunnsmessig forstand.

Å integrere hensyn til miljø- og samfunnsmessige forhold, samt selskapsstyring (ESG) i

alle investeringsanalyser, beslutningsprosesser og aktive eierskapsutøvelse er derfor strategisk viktig for Investinor.

For å sikre en langsiktig og bærekraftig avkastning skal Investinor:

- integrere ESG-hensyn i investeringsanalyser og beslutningsprosesser der det er relevant
- 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
 - Utnytter ny teknologi og kompetanse
 - Bidrar til mindre miljøbelastning og menneskeskapte klimaendringer

Videre skal skal Investinor i den aktive eierskapsutøvelsen:

- bruke eierinnflytelse til å påvirke porteføljeselskapene slik at deres arbeid med bærekraft og samfunnsansvar blir best mulig i samsvar med Investinors krav
- i dialog med selskapene sette fokus på håndtering av vesentlige risikoer og muligheter knyttet til miljø- og samfunnspåvirkning

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

Investinor har i dag 65 selskaper i porteføljen, hvorav 30 er i tidlig fase. Det ventes at dagens portefølje vil kunne gi en god avkastning de neste årene. Porteføljen favner hele spekteret fra nyinvesteringer til selskaper som har vært i porteføljen i opp mot 10 år, og det forventes at realiseringstakten skal øke i de neste 12–24 månedene.

For å sikre at det finnes et så robust landskap av medinvestorer som mulig i flere sektorer, er det en prioritert oppgave for Investinor å tiltrekke flere internasjonale venturefond til Norge i tiden som kommer. Videre jobber Investinor med å mobilisere kapital fra eiermiljøer i Norge som kan bidra til tidligfase- og venturesegmentet.

Styret har i 2019 ansatt Terje Eidesmo som administrerende direktør i Investinor. Eidesmo har tidligere vært administrerende direktør i Scale-AQ (tidl. Kverva Technology), Managing

Partner hos ProVenture og gründer og administrerende direktør i EMGS ASA. Sistnevnte selskap var han også ansvarlig for å notere på Oslo Børs i 2007. Styret forventer at Eidesmo skal videreutvikle Investinor sammen med de ansatte, og synliggjøre potensialet og verdiene i dagens portefølje.

På slutten av året ble regjeringens forslag om utvidelse av Investinors mandat for 2020 vedtatt som følger:

- et nytt mandat for forvaltning av fonds- og matching-investeringer.
- et nytt mandat for forvaltning av de eksisterende engasjementene i preså Kornfond- og så Kornfondordningene, som overføres fra Innovasjon Norge.

Overføring og oppstart av mandatene vil skje i 2020, og det er allerede igangsatt prosesser for å tilpasse Investinors investeringsstrategi og etablere operative oppsett for å raskt kunne levere best mulig på mandatene.

Investinor er en viktig aktør som støtter utviklingen av neste generasjon vekstselskaper, og derigjennom bidrar til å utvikle morgendagens næringssliv. Styret er forberedt på at resultatene også vil kunne svinge fremover, som følge av at Investinor investerer i tidligfaseselskaper med høy risiko, og hvor flere av selskapene i porteføljen er børsnotert. Arbeidet med å styrke våre bedrifter og Investinors stilling står imidlertid fast for å skape en tilfredsstillende langsiktig og bærekraftig avkastning.

FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

Styret foreslår at Investinors årsresultat på 221 100 tusen kroner disponeres som følger:

(i 1000 kroner)

Annen egenkapital	5 567
Fond for urealiserte gevinster	215 534
Sum disponert	221 100

Styret foreslår at det ikke deles ut utbytte for regnskapsåret 2019.

Trondheim, 3. mars 2020



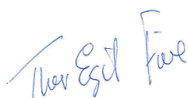
Thomas Falck
Styrets leder



Anne Kathrine Slungård
Styrets nestleder



Olaug Svarva
Styremedlem



Thor Egil Five
Styremedlem



Hans Aasnæs
Styremedlem



Terje Eidesmo
Administrerende direktør

ÅRSREGNSKAP

OPPSTILLING AV TOTALRESULTATET

(Beløp i NOK 1.000)	Note	2019	2018
Driftsinntekter og driftskostnader			
Gevinst på private equity investeringer	3,6	395 591	104 731
Tap på private equity investeringer	3,6	-141 821	-266 927
Andre driftsinntekter		9 040	3 066
Netto gevinst/tap på private equity investeringer		262 809	-159 130
Lønn- og sosiale kostnader	12,13	-35 296	-32 132
Avskrivning på varige driftsmidler	18	-969	-584
Avskrivning på rett-til-bruk eiendeler	14	-1 599	0
Annen driftskostnad	11,12	-13 935	-14 558
Driftskostnader		-51 800	-47 275
Driftsresultat		211 010	-206 405
Finansinntekter og finanskostnader			
Finansinntekter	7,17	11 174	8 686
Finanskostnader	17	-474	-652
Sum finansposter		10 701	8 034
Resultat før skattekostnad		221 711	-198 370
Skattekostnad	16	0	0
Årsresultat		221 711	-198 370
Poster som ikke vil bli reklassifisert til resultat			
Aktuarielle gevinster og tap	13	-814	-169
Skatt på estimatavvik pensjon	13	203	42
Sum andre inntekter og kostnader		-610	-126
Totalresultat for perioden		221 100	-198 496
Opplysninger om overføringer			
Overkurs		0	87 893
Annen egenkapital		-5 567	2 248
Fond for urealiserte gevinster		-215 534	108 356
Sum overføringer		-221 100	198 496

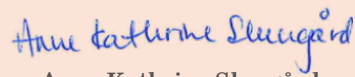
OPPSTILLING AV FINANSIELL STILLING

(Beløp i NOK 1.000)	Note	2019	2018
Langsiktige eiendeler			
Utsatt skattefordel	3,16	4 221	4 018
Andre immaterielle eiendeler	18	602	848
Immaterielle eiendeler		4 823	4 866
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.	18	2 485	2 702
Varige driftsmidler		2 485	2 702
Investering i aksjer og andeler	3,4,5,6	2 585 554	2 168 888
Konvertible og ansvarlige lån	3,4,5,6	163 608	43 926
Andre finansielle eiendeler	4,5	5 630	5 604
Rett-til-bruk eiendeler	14	6 091	0
Langsiktige finansielle eiendeler		2 760 883	2 218 419
Sum langsiktige eiendeler		2 768 191	2 225 986
Kortsiktige eiendeler			
Andre fordringer	5,8	1 748	1 490
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	4,5,7	478 097	434 458
Bankinnskudd og kontanter	5,9	26 775	32 966
Kortsiktige eiendeler		506 620	468 914
SUM EIENDELER		3 274 811	2 694 901
Egenkapital			
Aksjekapital	10	1 650 000	1 475 000
Overkurs		809 549	634 549
Innskutt egenkapital		2 459 549	2 109 549
Fond for urealiserte gevinster		784 171	568 637
Annen egenkapital		5 567	0
Opptjent egenkapital		789 738	568 637
Sum egenkapital		3 249 287	2 678 187
Gjeld			
Pensjonsforpliktelse	13	8 549	7 540
Andre avsetninger for forpliktelser	12	200	220
Langsiktige leieforpliktelser	14	6 144	0
Utsatt skatt	14		
Avsetning for forpliktelser		14 893	7 760
Leverandørgjeld	5	324	570
Betalbar skatt	16	0	0
Skyldige offentlige avgifter	5	2 867	2 500
Annen kortsiktig gjeld	5,15	7 439	5 884
Kortsiktig gjeld		10 631	8 954
Sum gjeld		25 524	16 714
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		3 274 811	2 694 901

Trondheim, 3. mars 2020



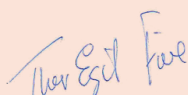
Thomas Falck
Styrets leder



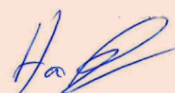
Anne Kathrine Slungård
Styrets nestleder



Olaug Svarva
Styremedlem



Thor Egil Five
Styremedlem



Hans Aasnæs
Styremedlem



Terje Eidesmo
Administrerende direktør

OPPSTILLING AV KONTANTSTRØMMER

(Beløp i NOK 1.000)	2019	2018
Resultat før skatt	221 711	-198 370
Effekt av føring over utvidet resultat	-610	-126
+ Ordinære avskrivninger	912	584
Realisert tap/gevinst aksjer og konvertible lån	69 737	-120 644
Netto verdiendring finansielle eiendeler	-332 545	279 774
Periodens betalt skatt	-	-
Innbetalinger i forbindelse med investeringer	34 753	274 797
Utbetalinger i forbindelse med investeringer	-229 980	-295 677
Endring i utlån	-80 395	-42 776
Innbetalinger utlån	1 807	533
+/- Endring i debitorer	258	-989
+/- Endring i kreditorer	-246	265
+/- Endring i andre tidsavgrensningsposter	4 006	186
= Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	-310 593	-102 444
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	-506	-3 696
Investering i aksjer	-	-
- Salg av varige driftsmidler (salgssum)	-	-
Utbetalt til kapitalforvaltning	-476 000	-270 000
Innbetaling fra kapitalforvaltning	442 570	429 000
+/- Netto utbetaling til kapitalforvaltning	-10 236	-7 953
+ Annen finansiell plassering	251	-161
= Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	-43 921	147 191
- Utbetalinger ifm langsiktige leieforpliktelser	-1 678	-
+/- Endring Kassekreditt	-	-
- Nedbetaling av gjeld	-	-
+ Innbetaling av egenkapital/kjøp-salg egne aksjer	350 000	-
- Tilbakebetaling av egenkapital	-	-
- Utbytte (utbetalt)	-	-50 000
+/- Konsernbidrag / aksjonærbidrag	-	-
= Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	348 322	-50 000
= Netto endring i kontanter	-6 191	-5 253
Beholdning av kontanter pr. 01.01	32 966	38 219
Netto endring i kontanter	-6 191	-5 253
= Beholdning av kontanter pr. 31.12	26 775	32 966
Bundne bankinnskudd	1 660	1 365

OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2019

	Aksjekapital	Overkurs	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkapital
Egenkapital pr 01.01.2019	1 475 000	634 549	568 637	0	2 678 187
Resultat	0	0	215 534	6 177	221 711
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	-610	-610
Emisjon	175 000	175 000	0	0	350 000
Egenkapital pr 31.12.2019	1 650 000	809 549	784 171	5 567	3 249 287

OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2018

	Aksjekapital	Overkurs	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkapital
Egenkapital pr 01.01.2018	1 475 000	772 442	676 993	2 248	2 926 683
Resultat	0	-87 893	-108 356	-2 121	-198 370
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	-126	-126
Utbytte 2018	0	-50 000	0	0	-50 000
Egenkapital pr 31.12.2018	1 475 000	634 549	568 637	0	2 678 187

OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2017

	Aksjekapital	Overkurs	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkapital
Egenkapital pr 01.01.2017	1 350 000	768 907	515 551	0	2 634 458
Resultat	0	-121 464	161 442	0	39 977
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	2 248	2 248
Emisjon 2017	125 000	125 000	0	0	250 000
Egenkapital pr 31.12.2017	1 475 000	772 442	676 993	2 248	2 926 683

OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2016

	Aksjekapital	Overkurs	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkapital
Egenkapital pr 01.01.2016	1 100 000	628 079	283 079	0	2 011 158
Resultat	0	-110 481	232 472	0	121 991
Andre inntekter og kostnader	0	1 307	0	0	1 307
Emisjon 2016	250 000	250 000	0	0	500 000
Egenkapital pr 31.12.2016	1 350 000	768 907	515 551	0	2 634 458

OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2015

	Aksjekapital	Overkurs	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkapital
Egenkapital pr 01.01.2015	1 100 000	628 079	283 079	0	2 011 158
Resultat	0	-110 481	232 472	0	121 991
Andre inntekter og kostnader	0	1 307	0	0	1 307
Egenkapital pr 31.12.2015	1 100 000	518 905	515 551	0	2 134 456

OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2014

	Aksjekapital	Overkurs	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkapital
Egenkapital pr 01.01.2014	1 100 000	843 007	108 615	0	2 051 623
Resultat	0	-139 327	39 137	0	-100 190
Andre inntekter og kostnader	0	-2 856	0	0	-2 856
Egenkapital pr 31.12.2014	1 100 000	700 824	147 752	0	1 948 576

NOTER

Note	1	Regnskapsprinsipper
Note	2	Finansiell risikostyring
Note	3	Regnskapsestimer
Note	4	Finansielle instrumenter
Note	5	Finansielle instrumenter etter kategori
Note	6	Investeringer i selskaper
Note	7	Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater
Note	8	Andre fordringer
Note	9	Kontanter og kontantekvivalenter
Note	10	Aksjekapital
Note	11	Andre driftskostnader
Note	12	Lønn og godtgjørelse mm.
Note	13	Pensjon
Note	14	Leieavtaler
Note	15	Leverandørgjeld og annen kortsiktig gjeld
Note	16	Skatt
Note	17	Finansposter
Note	18	Varige driftsmidler
Note	19	Transaksjoner med nærstående parter
Note	20	Hendelser etter balansedagen

Note 1 Regnskapsprinsipper

1.1 GRUNNLAG FOR UTARBEIDELSE

Investinor AS er et norskregistrert aksjeselskap med hovedkontor i Trondheim. Regnskapet for

regnskapsåret 2019 er avlagt av selskapets styre og administrerende direktør.

Regnskapet er avlagt i samsvar med IFRS og fortolkninger fastsatt av International Accounting Standards Board, som er godkjent av EU for anvendelse pr. 31.12.19, samt de ytterligere norske opplysningskrav som følger av regnskapsloven pr. 31.12.19.

Regnskapet legger til grunn prinsippene i et historisk-kostregnskap, 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 1.7 og 1.11.

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

NYE STANDARDER

IFRS 16 – leieavtaler ble innført fra 1.1.2019. Prinsippene i denne nye standarden medfører at leieavtaler ikke lenger klassifiseres som operasjonelle eller finansielle, men i mer utstrakt grad skal balanseføres. Hovedregelen i IFRS 16 medfører at alt som identifiseres som en leieavtale skal balanseføres, med mindre avtalens løpetid eller verdien av eiendelen i avtalen er av lav verdi. For hver separat leieavtale identifiseres en bruksrett(eiendel) og en leieforpliktelse(gjeld), som innregnes i balansen som nåverdien av leieforpliktelsen. Nåverdien beregnes på bakgrunn av avtalens implisitte rente, eller selskapets alternative lånerente. For Investinor er leieavtale knyttet til kontorlokaler den eneste identifiserte avtalen som faller inn under IFRS 16. Leieavtalene består i hovedsak av tre komponenter: Husleie, leie av møbler, og felleskostnader/energikostnader. Ved beregning av bruksrett og forpliktelse er alle komponenter inkludert. For nærmere informasjon om hvordan IFRS 16 er implementert i regnskapet, se note 14.

1.2 ENDRING I REGNSKAPSPRINSIPPER OG OPPLYSNINGER

Anvendte regnskapsprinsipper er konsistent med prinsippene anvendt i foregående regnskapsperiode. Implementering av IFRS 9 har ikke medført bruk av nye måleprinsipper sammenlignet med tidligere regnskapsperioder.

1.3 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.

1.4 KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

Kontanter inkluderer kontanter i kasse og bankbeholdning.

1.5 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, fratrasket avsetning for forventet livstidstap.

1.6 VARIGE DRIFTSMIDLER

Varige driftsmidler måles til anskaffelseskost, fratrasket akkumulerte av- og nedskrivninger. Når eien- deler 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 økono- miske 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.

1.7 FINANSIELLE INSTRUMENTER

1.7.1 KLASSIFISERING OG MÅLING

Finansielle eiendeler

Etter IFRS 9 skal finansielle eiendeler klassifiseres i tre målekategorier:

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

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

Egenkapitalinstrumenter

Den vesentligste delen av Investinor AS sin investeringsvirksomhet består i investeringer i egenkapi- talinstrumenter. Investeringer i egenkapitalinstrumenter skal måles i balansen til virkelig verdi. Ver- diendringer 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 deri- vater som er utpekt som sikringsinstrumenter skal regnskapsføres i tråd med prinsippene for sikrings- bokføring. Investinor AS anvender ikke sikringsbokføring.

Gjeldsinstrumenter

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

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

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

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

Finansielle forpliktelser

For finansielle forpliktelser er regnskapsreglene i hovedsak de samme som i IAS 39. Investinor AS har kun finansielle forpliktelser av mer kortsiktig karakter som leverandørgjeld og annen kortsiktig gjeld.

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 forpliknelsen, 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.

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 nåverdiberegning 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 1.12).

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.

1.8 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.

1.9 EGENKAPITAL

Gjeld og egenkapital

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

Ordinære aksjer klassifiseres som aksjekapital.

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.

1.10 LEVERANDØRGJELD

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

1.11 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 1.7 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.

1.12 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

For bestemte stillingskategorier har Investinor hatt en bonusordning hvor deler av avlønnen knyttes til selskapets resultat. Ordningen ble revidert i 2016, og gjelder nå alle ansatte. Alle lønnskostnader bokføres i opptjeningsåret. Fra og med inntektsåret 2018 er det også implementert en diskresjonær bonusordning, gjeldende for alle ansatte, for å stimulere til kompetanseutvikling og arbeidsinnsats for å oppnå avkastningsmålet. Totalt årlig utbetalt variabel avlønning kan ikke overstige 50 prosent av den enkelte ansattes faste lønn i utbetalingsåret. Ytterligere informasjon om ordningene finnes på våre nettsider, www.investinor.no.

1.13 INNTEKTSSKATT

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

1.14 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.

1.15 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.

Note 2 Finansiell risikostyring

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

Mulige investeringer vurderes gjennom en omfattende seleksjonsprosess som skjer gjennom flere faser. Fasene i seleksjonsprosessen omfatter initiell avklaring mot investeringspolicy, screening, omfattende selskapsanalyse og evaluering av hvordan selskapet passer inn i Investinors samlede portefølje. Styret i Investinor fatter den endelige investeringsbeslutningen for nyinvesteringer. For oppfølgingsinvesteringer i porteføljeselskaper er administrerende direktør tildelt investeringsfullmakt av styret basert på en klassifisering av porteføljeselskapene. Konkret opereres det med tre selskapsklasser, som primært skal gradere et porteføljeselskaps kapitalbehov, potensiale for avkastning og risiko. Avhengig av selskapsklasse så har administrerende direktør fullmakt til å gjøre en oppfølgingsinvestering inntil et gitt beløp. Kapitalbehov over denne beløpsgrensen må besluttet av styret. Styret beslutter hvilken klasse porteføljeselskapene skal legges i, og gjør en evaluering av klassifisering av den samlede porteføljen hvert kvartal.

Risikodiversifisering i porteføljen søkes oppnådd gjennom å utvikle en balansert portefølje med hensyn til tid (årgang), bransjer og faser.

For gjennomførte investeringer søker Investinor en aktiv rolle i eierperioden, som betjenes 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 kredittrisiko, renterisiko, likviditetsrisiko og annen markedspriserisiko. Investinor har ikke rentebærende gjeld pr. 31.12.2019.

KREDITTRISIKO

For investeringer i renteinstrumenter søkes kredittrisikoen minimert gjennom rammer for eksponering mot utstedersektorer og pr. utsteder. Investering i renteinstrumenter skjer ved investering i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater. Investeringer skjer kun i fond som

investerer i norske papirer utstedt i NOK og som har såkalt maksimum 20 prosent BIS-vekt. Dette er papirer utstedt eller garantert av banker, forsikringsselskaper og kommuner/fylkeskommuner.

Investinor yter i tillegg konvertible og ansvarlige lån til porteføljeselskaper. Disse lånene vil prioriteringsmessig stå foran egenkapitalen og derav ha en lavere risiko enn sistnevnte.

Kredittrisiko knyttet til slike lån innenfor venture-segmentet er også en vesentlig risiko for Investinor.

RENTERISIKO

Kapital som forvaltes i det norske pengemarkedet er eksponert overfor renterisiko. Renterisikoen styres gjennom rammer for varighet/durasjon i den samlede porteføljen av pengemarkedsinstrumenter. Durasjon for porteføljen skal ikke være høyere enn 1,5 år. Pr. 31.12.19 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,43 år.

VALUTARISIKO

Investinor har begrenset valutarisiko. Det foretas fra tid til annen innkjøp av varer og tjenester i utenlandsk valuta, men dette har utgjort små beløp i regnskapsperioden. Ved eventuelle innbetalinger i utenlandsk valuta ved realisasjon av porteføljeselskap vurderes valutasikring.

LIKVIDITETSRISIKO

For midler som forvaltes i pengemarkedet er likviditetsrisikoen knyttet opp mot hvorvidt midler kan omgjøres til kontanter i løpet av en rimelig tidsperiode for å sikre finansiell handlefrihet for investeringsformål. Denne risikoen reguleres gjennom rammer for risikospredning og krav til sammensetning av porteføljen, herunder krav til investeringer i fond med god likviditet.

Det skilles mellom betingede forpliktelser, hvor utbetaling forutsetter oppnåelse av avtalte betingelser, og ubetingede forpliktelser, som forfaller til utbetaling uten at de er knyttet til betingelser. Investinor søker å unngå at det etableres utbetalingsforpliktelser uten betingelser. Investinor opererer pr 31.12.2019 med et planlagt investert, ikke forpliktet beløp på 227,1 millioner kroner.

I Investinors investeringsvirksomhet vil som oftest beløp for oppfølgingsinvesteringer være større enn initiell investering. Det er derfor viktig at Investinor løpende har tilstrekkelig likviditet for oppfølgingsinvesteringer til selskaper i porteføljen. Tilgjengelig kapital for oppfølgings- og nyinvesteringer utgjør 1 405 millioner kroner.

ANNEN MARKEDSPRISRISIKO

Markedsprisrisiko er knyttet til risikoen for at selskapets verdier reduseres som følge av en uventet og ugunstig markedsbevegelse. Selskapet investerer i unoterte aksjer. Særlig innenfor venture-segmentet vil det være høy risiko knyttet til den enkelte investering, med muligheter for høy avkastning, men også betydelige tap.

Investinor søker å redusere risikokonsentrasjonen i investeringsporteføljen gjennom spredning av investeringene på ulike sektorer og faser. Investinor skal i tillegg utøve en aktiv eierskapsrolle i porteføljeselskapene.

Investinor er eksponert mot renterisiko på sine selskapsinvesteringer som verdsettes i samsvar med International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines). Virkelig verdi på selskapets porteføljeinvesteringer påvirkes av endringer i markedsrenter. Børsnoterte aksjer verdsettes basert på observerbare markedspriser/børskurser og påvirkes således av generelle svingninger i aksjemarkedene.

Note 3 Regnskapsestimater

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:

(tall i 1.000 NOK)

2019

Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	2 749 162
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	4 221

2019

Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	2 212 815
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	4 018

VIRKELIG VERDI PÅ SELSKAPSVINVESTERINGER

Det vil være usikkerhet ved prisingen av finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked. Eventuelle endringer i forutsetninger vil kunne påvirke innregnede verdier. Som nevnt i note 1.8 måles alle Investinors selskapsinvesteringer til virkelig verdi med verdiendringer over resultat.

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

Investinor er av den oppfatning at estimatene på virkelig verdi reflekterer rimelige estimater og forutsetninger for alle vesentlige faktorer som partene i en uavhengig transaksjon forventes å vektlegge, inkludert de faktorer som har innvirkning på forventet kontantstrøm, og av graden av risiko forbundet med disse. 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 31.12.2019 og frem til styrets behandling av regnskapet 3. mars 2020.

ENDRINGER I SELSKAPSINVESTETERINGER:

Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje (i 1 000 NOK)	2019	2018
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	2 168 888	2 205 035
Kjøp av aksjer og andeler	258 262	404 171
Salg av aksjer og andeler	-105 103	-159 958
Gevinst ved endringer i virkelig verdi	394 483	-108 355
Tap ved endringer i virkelig verdi	-130 977	-175 005
Utgående virkelig verdi pr 31.12.	2 585 554	2 168 888

Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån	2019	2018
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	43 926	103 789
Utbetaling av nye lån	80 395	44 956
Innfrielse av lån	-27 565	-94 353
Gevinst og tap ved endringer i virkelig verdi	60 000	-2 480
Endring i påløpne renter	6 852	-7 982
Utgående virkelig verdi pr 31.12.	163 608	43 926

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.

SELSKAPETS EIENDELER MÅLT TIL VIRKELIG VERDI:

2019

Eiendeler (i 1000 NOK)	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	SUM
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
• Investering i selskaper	603 991	-	1 981 564	2 585 554
• Konvertible og ansvarlige lån	-	-	163 608	163 608
• Andre finansielle eiendeler	-	5 353	-	5 353
• Markedsbaserte fond av obl og sert.	-	478 097	-	478 097
SUM	603 991	483 450	2 145 172	3 232 613

2018

Eiendeler (i 1000 NOK)	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	SUM
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
• Investering i selskaper	462 524	-	1 706 363	2 168 888
• Konvertible og ansvarlige lån	-	-	43 926	43 926
• Andre finansielle eiendeler	-	5 604	-	5 604
• Markedsbaserte fond av obl og sert.	-	434 458	-	434 458
SUM	462 524	440 062	1 750 291	2 652 877

Det har i 2019 ikke vært overføringer mellom nivåene.

Note 5 Finansielle instrumenter etter kategori

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

2019 (i 1000 NOK)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat – Øremerket	Virkelig verdi over resultat – I samsvar med IFRS 9	SUM
Eiendeler				
Investering i aksjer og andeler	-	-	2 585 554	2 585 554
Konvertible og ansvarlige lån	-	-	163 608	163 608
Andre finansielle eiendeler	6 091	-	5 630	11 721
Kundefordringer	1 052	-	-	1 052
Andre fordringer	696	-	-	696
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	-	-	478 097	478 097
Bankinnskudd, kontanter	26 775	-	-	26 775
SUM	34 614	-	3 232 889	3 267 503
Forpliktelser				
Avsetning for forpliktelser	6 344	-	-	6 344
Leverandørgjeld	324	-	-	324
Skyldig offentlige avgifter	2 867	-	-	2 867
Annen kortsiktig gjeld	7 439	-	-	7 439
SUM	16 975	-	-	16 975
2018 (i 1000 NOK)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat – Øremerket	Virkelig verdi over resultat – I samsvar med IFRS 9	SUM
Eiendeler				
Investering i aksjer og andeler	-	-	2 168 887	2 168 887
Konvertible og ansvarlige lån	-	-	43 927	43 927
Andre finansielle anleggsmidler	-	-	5 604	5 604
Kundefordringer	500	-	-	500
Andre fordringer	990	-	-	990
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	-	-	434 458	434 458
Bankinnskudd, kontanter	32 966	-	-	32 966
SUM	34 456	-	2 652 877	2 687 333
Forpliktelser				
Leverandørgjeld	570	-	-	570
Skyldig offentlige avgifter	2 500	-	-	2 500
Annen kortsiktig gjeld	5 884	-	-	5 884
SUM	8 954	-	-	8 954

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.

Note 6 Investeringer i selskaper

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

Investinors investeringsportefølje per 31.12.2019

Selskap	Hovedkontor	Fase	Sektor	Eierandel	(i 1000 NOK) Kostpris aksjer	(i 1000 NOK) Kostpris Lån
Calliditas Therapeutics AB	Stockholm	Venture	Helse	13 %	154 902	-
Polight ASA	Drammen	Venture	IKT	20 %	129 521	-
BerGenBio ASA	Bergen	Venture	Helse	12 %	93 048	-
Kebony AS	Oslo	Ekspansjon	Skog	20 %	139 530	40 000
Cyviz AS	Sandnes	Ekspansjon	IKT	40 %	56 910	13 993
Partnerplast Holding AS	Åndalsnes	Ekspansjon	Energi	49 %	53 594	-
Topro Industri AS	Gjøvik	Ekspansjon	Helse	45 %	38 374	-
Curida Holding AS	Elverum	Ekspansjon	Helse	18 %	31 409	-
Ziebel AS	Sola	Venture	Energi	47 %	159 432	-
Numascale AS	Oslo	Venture	IKT	35 %	112 333	-
Novelda AS	Kviteseid	Venture	IKT	26 %	111 567	-
Vitux Group AS	Oslo	Venture	Marin	33 %	104 719	-
Smartfish AS	Oslo	Venture	Marin	37 %	103 916	-
BoostCom Group AS	Trondheim	Venture	IKT	29 %	78 454	-
Unacast Inc.	New York	Venture	IKT	21 %	66 748	-
Xeneta AS	Oslo	Venture	IKT	11 %	61 639	-
Exprosoft AS	Trondheim	Venture	Energi	43 %	53 225	-
Zi-Lift AS	Sola	Venture	Energi	14 %	51 990	-
Swarm64 AS	Oslo	Venture	IKT	16 %	49 729	-
Havgul Clean Energy AS	Oslo	Venture	Miljø	26 %	42 338	-
Stimline AS	Kristiansand	Venture	Energi	20 %	34 598	17 566
SpinChip Diagnostics AS	Oslo	Venture	Helse	33 %	34 375	9 749
Keep-it Technologies AS	Oslo	Venture	Miljø	24 %	34 181	2 397
Cryogenetics AS	Hamar	Venture	Marin	37 %	31 722	-
Ace Oil Tools AS	Randaberg	Venture	Energi	30 %	28 136	-
Skioo Holding AS	Oslo	Venture	IKT	23 %	27 304	2 321
Planktonic AS	Trondheim	Venture	Marin	39 %	21 210	-
Termowood AS	Drammen	Venture	Skog	32 %	20 656	2 425
Memory AS	Oslo	Venture	IKT	14 %	19 000	-
Northern Tech. Holding AS	Lørenskog	Venture	IKT	31 %	16 586	-
Heimdall Power AS	Steinkjer	Venture	IKT	24 %	15 017	-
Xsens AS	Bergen	Venture	Energi	21 %	14 489	-
Sorbwater Technology AS	Randaberg	Venture	Miljø	28 %	12 250	-
Shelterwood AS	Oslo	Venture	Skog	42 %	10 028	-
Shoreline AS	Stavanger	Venture	Energi	14 %	6 796	2 245
APIM Therapeutics AS	Trondheim	Tidligfase	Helse	7 %	10 450	-
Tellu IoT AS	Asker	Tidligfase	IKT	24 %	8 804	-

Selskap	Hovedkontor	Fase	Sektor	Eierandel	(i 1000 NOK) Kostpris aksjer	(i 1000 NOK) Kostpris Lån
Funzionano AS	Trondheim	Tidligfase	Andre	23 %	8 000	-
Phoenix Solutions AS	Oslo	Tidligfase	Helse	7 %	8 000	-
Sensibel AS	Oslo	Tidligfase	IKT	15 %	7 750	-
Harvest Funds AS	Oslo	Tidligfase	IKT	7 %	7 500	-
Scale Protection AS	Harstad	Tidligfase	Energi	19 %	7 350	-
Hy5pro AS	Raufoss	Tidligfase	Helse	9 %	6 666	-
iGlobalTracking AS	Ål	Tidligfase	IKT	24 %	6 500	-
Well Conveyor AS	Bryne	Tidligfase	Energi	11 %	5 869	-
Dimension10 AS	Oslo	Tidligfase	IKT	9 %	5 652	-
Icon Instruments AS	Sandnes	Tidligfase	Energi	15 %	4 490	490
Vibbio AS	Jar	Tidligfase	IKT	6 %	4 000	-
Motimate AS	Oslo	Tidligfase	IKT	6 %	4 000	-
Nisonic AS	Trondheim	Tidligfase	Helse	15 %	3 663	-
GoDigitalChina AS	Oslo	Tidligfase	IKT	8 %	3 000	-
Rayvn AS	Bergen	Tidligfase	IKT	5 %	3 000	-
Pluvia AS	Bergen	Tidligfase	Helse	9 %	2 981	-
AIA Science AS	Trondheim	Tidligfase	IKT	9 %	2 333	-
Spotics AS	Trondheim	Tidligfase	IKT	8 %	2 000	-
Vilmer AS	Hamar	Tidligfase	IKT	10 %	1 699	1 248
Scout Drone Inspection AS	Trondheim	Tidligfase	IKT	6 %	1 498	200
Hubro Therapeutics AS	Oslo	Tidligfase	Helse	13 %	1 400	-
Friend Software Corporation AS	Stavanger	Tidligfase	IKT	1 %	1 050	-
Intelec AS	Oslo	Tidligfase	IKT	6 %	1 000	1 500
Ignite Procurement AS	Oslo	Tidligfase	IKT	2 %	1 000	-
ONiO AS	Oslo	Tidligfase	Helse	1 %	999	-
Viva Labs AS	Oslo	Tidligfase	IKT	6 %	961	-
Villoid AS	Oslo	Tidligfase	IKT	1 %	855	-
Ocean Space Acoustics AS	Trondheim	Tidligfase	IKT	0 %	-	2 000
SUM					2 142 199	97 498
Kostpris totalt						2 239 697

INVESTERINGSPORTEFØLJEN FORDELT PÅ BRANSJE OG FASE

Følgende tabeller presenterer investeringsporteføljen fordelt på bransje og fase pr. 31.12.2019. Det som benevnes som investeringsportefølje i tabellene inkluderer både aksjer og konvertible/ansvarlige lån.

Bransje	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
IKT	31	830 038	1 026 355	37 %
Energi	11	440 271	419 139	20 %
Helse	12	396 017	712 606	18 %
Marin	4	261 567	288 632	12 %
Skog	3	212 639	224 090	9 %
Miljø og andre	4	99 166	78 338	4 %
SUM	65	2 239 697	2 749 162	100 %

Fase	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
Tidligfase	30	140 397	174 219	6 %
Venture	30	1 725 490	2 181 393	77 %
Ekspansjon	5	373 810	393 550	17 %
SUM	65	2 239 697	2 749 162	100 %

RESULTATFØRTE VERDIENDRINGER OG REALISERTE GEVINSTER OG TAP:

(i 1000 NOK)	2019	2018
Gevinst ved realisasjoner	12 725	110 429
Verdiendring ved oppskrivning aksjer	335 591	105 096
Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter	-12 725	-115 042
Verdiendring lån	60 000	-
Utbytte fra porteføljeselskaper	-	4 248
Gevinst på private equity investeringer	395 591	104 731
Tap ved realisasjoner	-82 462	-9 123
Verdiendring ved nedskrivning aksjer	-122 932	-257 805
Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter	63 572	-
Tap på private equity investeringer	-141 821	-266 927

Note 7 Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater

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

Verdipapirfond (i 1000 NOK)	Anskaffelseskost	Markedsverdi	Verdiendring
Storebrand Likviditet	202 773	202 626	-146
Pluss Likviditet II	27 217	27 198	-18
Pluss Obligasjon	182 378	182 392	14
DNB NOR Obligasjon 20 (IV)	66 580	65 880	-700
SUM	478 947	478 097	-851

Ved en økning/reduksjon i markedsrenten på 1 % vil pengemarkedsporteføljens verdi reduseres/økes med 2,1 millioner kroner.

Resultatanalyse renteplasseringer (i 1000 NOK)

Renteinntekter	13 243
Realisasjonsgevinster	15
Realisasjonstap	-799
Endring i urealisert tap/gevinst	-2 505
Opptjent returprovisjon	251
SUM	10 205

Beløpet inngår i posten finansinntekter i resultatregnskapet.

Totalt er det tegnet andeler på 476 millioner kroner i perioden. Det er gjort innløsninger på 443 millioner kroner, og disse innløsningene skjer primært i forbindelse med investering i aksjer og konvertible lån i porteføljeselskaper.

Pr. 31.12.19 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,43 år.

Note 8 Andre fordringer

Virkelig verdi og bokført verdi av andre fordringer er som følger:

(i 1000 NOK)	2019	2018
Kundefordringer	1 052	500
Andre forskuddsbetalte kostnader	696	990
SUM	1 748	1490

Note 9 Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter og kontantekvivalenter er som følger:

(i 1000 NOK)	2019	2018
Kontanter i bank og kasse	25 115	31 601
Skattetrekksmidler	1 660	1 365
SUM	26 775	32 966
Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen	26 775	32 966

Note 10 Aksjekapital

Aksjekapitalen i selskapet består av 165 000 ordinære aksjer pålydende NOK 10 000. Aksjene er i sin helhet eid av Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet. Det er i 2019 gjennomført en emisjon på 350 millioner kroner ved utstedelse av nye aksjer.

Note 11 Andre driftskostnader

(i 1000 NOK)	2019	2018
Husleie og andre lokalkostnader	881	2 190
Leiekostnader	683	853
Kontor, rekvisita, inventar	2 127	1 841
Innleie av tjenester	5 884	5 009
Reisekostnader	2 009	2 092
Kommunikasjon og markedsføring	1 289	1 218
Andre kostnader	1 062	1 355
Andre driftskostnader	13 935	14 558

Note 12 Lønn og godtgjørelse mm.

Investinor har nedfelt i vedtektene at styret skal utarbeide en erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte. Denne skal tas inn som en note til årsregnskapet. Erklæringen skal ha det innhold som er angitt i allmennaksjelovens § 6-16a, og skal behandles på tilsvarende vis på selskapets ordinære generalforsamling. Det vises til allmennaksjelovens § 5-6 tredje ledd. Informasjonen i denne noten, herunder styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte, inntatt nedenfor, utgjør slik informasjon som følger av vedtektene. Erklæring vedrørende fastsettelse av lønn og godtgjørelse til ledende ansatte er i tråd med 'Retningslinjer for lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i foretak og selskaper med statlig eierandel', som ble fastsatt av regjeringen med virkning fra 13.2.2015.

Godtgjørelse i Investinor omfatter pengebasert belønning (fast- og variabel lønn), ansattegoder (pensjon, personalforsikring og øvrige ansattegoder) samt utvikling og karriere (kurs og annen kompetanseheving).

Total belønning skal gis på bakgrunn av en helhetlig vurdering av selskapets resultater samt den enkelte ansattes bidrag til verdiskaping. Belønningen skal være konkurransedyktig men ikke lønnsledende og utformet slik at den ikke bidrar til å påføre selskapet uønsket risiko.

Pengebasert belønning skal bestå av fastlønn, samt en variabel del. Hovedelementet i den pengemessige belønningen skal være fastlønn. Fastlønn skal være en godtgjørelse for det ansvar, krav og kompleksitet som er knyttet til stillingen, mens variabel lønn skal stimulere til ekstra prestasjoner og ønsket adferd for at virksomheten skal nå sine mål.

Variabel godtgjørelse i Investinor skal være basert på objektive, definerbare og målbare kriterier. Den variable godtgjørelsen skal fremme langsiktig lønnsomhet og bestemmes ut fra kriterier fastsatt av styret. De variable godtgjørelsesordningene skal dokumenteres i en prosess bestående av etablering, oppfølging og evaluering av mål og måloppnåelse, og en prosess for eventuell tildeling og utbetaling av variabel godtgjørelse.

Styret vil legge følgende retningslinjer for kompensasjon frem for avstemming på generalforsamlingen i henhold til allmennaksjeloven paragraf 6-16a:

Styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte

Fastsettelse av godtgjørelse til adm. direktør og ledende ansatte skal til enhver tid understøtte gjeldende strategi og verdigrunnlag og bidra til å nå selskapets mål. Godtgjørelsen skal søke å fremme en prestasjons- og resultatorientering i selskapet.

Beslutningsprosess

Styret i Investinor AS har et kompensasjonsutvalg som består av to medlemmer: styrets leder og ett styremedlem.

Kompensasjonsutvalget skal forberede saker for styret og har i hovedsak ansvar for å:

- Årlig vurdere og foreslå for styret kompensasjon til adm. direktør
- Årlig utarbeide forslag til mål for adm. direktør
- Etter forslag fra adm. direktør, å foreslå for styret kompensasjon og andre personalrelaterte forhold for andre ledende ansatte som rapporterer til adm. direktør
- Være rådgiver for adm. direktør vedrørende kompensasjon og andre vesentlige personalrelaterte forhold for ledende ansatte
- Vurdere andre forhold som bestemt av styret og/eller kompensasjonsutvalget

A. VEILEDENDE RETNINGSLINJER FOR DET KOMMENDE REGNSKAPSÅRET

Godtgjørelse til adm. direktør

Den totale godtgjørelse til adm. direktør består av fastlønn (hovedelement), naturalytelser, variabel godtgjørelse og pensjons- og forsikringsordninger. Den totale godtgjørelsen fastsettes på bakgrunn av en helhetlig vurdering. Den helhetlige vurderingen vil i tillegg være knyttet til etterlevelse av selskapets verdier, etiske retningslinjer og ledelsesprinsipper.

Fastlønnen er gjenstand for årlig vurdering og fastsettes blant annet på bakgrunn av lønnsutviklingen i samfunnet generelt og i sammenliknbare virksomheter spesielt.

Variabel godtgjørelse til adm. direktør gjelder tilsvarende som for alle ansatte i selskapet, og er basert på realisert avkastning sett i forhold til samlet investert kapital i porteføljeselskapene.

I en periode på omkring fem år regnet fra 1. januar 2016, som er antatt tid for å bygge opp porteføljen til å være fullinvestert (en nærmere definert størrelse fastsatt av styret), vil styret fastsette et individuelt bonuselement på siden av den resultatbaserte bonusordningen. Dette bonuselementet skal maksimalt utgjøre 20 % av grunnlønn, og skal sees i sammenheng med det resultatbaserte bonuselementet, slik at maksimalt opptjent/utbetalt bonus samlet ikke skal overstige 50 % for et bonusår. De nærmere vilkårene i et slikt individuelt bonuselement skal eventuelt fastsettes av styret innen utgangen av februar gjeldende bonusår. Adm. direktør tildeles ingen resultatbaserte ytelser utover nevnte variable godtgjørelser. Konstituert adm.dir. omfattes av de samme ordningene.

Adm. direktør kan i tillegg til variabel godtgjørelse gis naturalytelser som aviser/tidsskrifter og telefon-/kommunikasjonsordninger. Tildeling av naturalytelser skal ha sammenheng med adm. direktørs funksjon i selskapet eller være i tråd med markedsmessig praksis og bør ikke være vesentlig i forhold til fastlønn.

Godtgjørelse til øvrige ledende ansatte

Adm. direktør fastsetter godtgjørelse til ledende ansatte i samråd med kompensasjonsutvalget.

Den totale godtgjørelsen til ledende ansatte består av fastlønn (hovedelement), naturalytelser, variabel lønn og pensjons- og forsikringsordninger. Den totale godtgjørelsen fastsettes ut fra behovet for å gi konkurransedyktige betingelser innen ulike funksjoner. Godtgjørelsen skal gjøre selskapet konkurransedyktig i det aktuelle arbeidsmarkedet og skal fremme selskapets verdiskaping. Den totale godtgjørelse skal ta hensyn til Investinors omdømme og ikke være markedsledende, men sikre at Investinor tiltrekker seg og beholder ledende ansatte med ønsket kompetanse og erfaring.

Fastlønnen er gjenstand for årlig vurdering og fastsettes blant annet på bakgrunn av lønnsutviklingen i samfunnet generelt og sammenliknbare virksomheter spesielt.

Naturalytelser kan tilbys ledende ansatte i den grad ytelsene har en relevant sammenheng med den ansattes funksjon i selskapet eller er i tråd med markedsmessig praksis. Ytelsene bør ikke være vesentlige i forhold til den ansattes fastlønn.

Retningslinjer for variabel godtgjørelse

Investinor har en bonusordning som gjelder alle ansatte, og som er basert på realisert avkastning sett i forhold til samlet investert kapital i porteføljeselskapene.

I en periode på omkring fem år regnet fra 1. januar 2016, som er antatt tid for å bygge opp porteføljen til å være fullinvestert (en nærmere definert størrelse fastsatt av styret), vil styret fastsette et individuelt bonuselement på siden av den resultatbaserte bonusordningen. Dette bonuselementet skal maksimalt utgjøre 20 % av grunnlønn, og skal sees i sammenheng med det resultatbaserte bonuselementet, slik at maksimalt opptjent/utbetalt bonus samlet ikke skal overstige 50 % for et bonusår. De nærmere vilkårene i et slikt individuelt bonuselement skal eventuelt fastsettes av styret innen utgangen av februar gjeldende bonusår.

Bonus beregnes og opptjenes på årsbasis, og den bonus som utbetales vil ikke kunne overstige den bonus som opptjenes. Videre vil opptjent bonus ikke kunne overstige 50 prosent av den bonusberettigedes faste brutto årslønn pr 31. desember i opptjeningsåret.

Formålet med Bonusordningene er å stimulere til

1. at Investinor oppnår en markedsbasert og tilfredsstillende avkastning på sine investeringer
2. kompetanseutvikling og arbeidsinnsats i organisasjonen som vil bidra til slik avkastning

Rammene for Bonusordningene er basert på Nærings- og fiskeridepartementets til enhver tid gjeldende «Retningslinjer for lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i foretak og selskap med statlig eierandel». Dette innebærer at Bonusordningene alltid vil kunne begrenses av eventuelle nye rammer som måtte fastsettes i departementets retningslinjer, eller tilsvarende offentlig regelverk og skal tolkes på linje med retningslinjene.

Det vises til selskapets hjemmeside (www.investinor.no) for ytterligere informasjon om bonusordningene.

Pensjons- og forsikringsordninger

Selskapet har en innskuddsbasert pensjonsordning som gjelder for alle ansatte. Det betales inn innskudd basert på den enkeltes lønn. Mellom 1 – 7,1 G betales inn 7 prosent av fastlønn. Fra 7,1 – 12 G betales inn 15 prosent av fastlønnen. For fastlønn over 12 G betales det ikke inn til ordningen. Selskapets pensjonsordning tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon.

For administrerende direktør som gikk av i 2016 løper en avtale om tilleggspensjon. Avtalen ble inngått ved ansettelsen i 2008 og dens betingelser ligger utenfor dagens «Retningslinjer for lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i foretak og 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.

Se oversikt over godtgjørelse til ledende ansatte nedenfor.

B. REDEGJØRELSE FOR LEDERLØNNSPOLITIKKEN I FOREGÅENDE REGNSKAPSÅR

Investinors retningslinjer for kompensasjon fastsatt for 2019 har blitt fulgt.

UTBETALINGER TIL STYRET OG LEDENDE ANSATTE

Styret

Følgende ytelser er utbetalt til styret i 2019:

(i 1 000 NOK)	Verv	Honorar	Annet	SUM
Thomas Falck	styreleder	304		304
Anne Kathrine Slungård	nestleder	181		181
Hans Aasnæs	styremedlem	187		187
Olaug Svarva	styremedlem	181		181
Thor Egil Five	styremedlem	181		181
Sum		1 034		1 034

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

Ytelser til ledende ansatte i 2019

Følgende ytelser er utbetalt og avsatt til ledende ansatte i 2019:

(i 1000 NOK)	Stilling	Fast lønn	Etterlønn	Utbetalt bonus	Andre ytelser	Pensjon	SUM	Avsatt bonus 2019
Haakon H. Jensen ⁽¹⁾	Adm.dir.	1 188	-	-	14	63	1 265	
Tor Helmersen ⁽²⁾	Adm.dir.	423	-	-	-	-	423	
Tor Helmersen	Finansdirektør	1 469	-	135	12	131	1 747	198
Terje Eidesmo ⁽³⁾	Adm.dir	688	-	-	33	55	776	138

⁽¹⁾ Adm. dir. frem til 18.01.19. Avlønnet ut oppsigelsestid t.o.m. 31.04.19.

⁽²⁾ Konstituert adm.dir i perioden 18.01.19 – 30.09.19.

⁽³⁾ Ansatt som adm.dir f.o.m 01.10.19.

Ytelser til ledende ansatte i 2018

Følgende ytelser er utbetalt og avsatt til ledende ansatte i 2018:

(i 1000 NOK)	Stilling	Fast lønn	Etterlønn	Utbetalt bonus	Andre ytelser	Pensjon	SUM	Avsatt bonus 2018
Haakon H. Jensen	Adm. Dir.	2 733	-	-	26	123	2 882	-
Tor Helmersen	Finansdirektør	1 427	-	-	12	126	1 566	135

LØNN ADMINISTRERENDE DIREKTØR

Haakon H. Jensen fratrådte stillingen som adm.dir. 18. januar 2019. I konstitueringsperioden fra 18. januar til 1. oktober har Tor Helmersen vært fungerende adm.dir. Terje Eidesmo gikk inn i stillingen som adm.dir. fra 1. oktober, og har en fast lønn på kr 2 750 000,-, i tillegg til en fast bilgodtgjørelse på kr 120 000,- årlig.

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. Tilleggspensjonen sikrer pensjonsutbetaling fra fylte 65 år, med avkortning mot andre opptjente rettigheter. Det er i 2019 kostnadsført 196 027 kr for denne forpliktelsen, se note 13 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 2019 er det avsatt 199 590 kr til dekning av fremtidige premieinnbetalinger til denne forsikringen.

TOTALE LØNSSKOSTNADER I REGNSKAPET

(i 1000 NOK)	2019	2018
Lønninger inkl. styrehonorar	25 513	22 590
Variabel lønn	2 275	2 002
Arbeidsgiveravgift	5 500	5 100
Pensjonskostnader	2 289	2 289
Andre ytelser*	-281	151
Sum lønnskostnader	35 296	32 132

*Negativ kostnad i 2019 skyldes lønnsrefusjon knyttet til avvikling av foreldrepermisjoner og sykepenger.

Det er i regnskapet avsatt 2,3 millioner kroner til bonus for regnskapsåret 2019. Denne avsetningen er i sin helhet knyttet til den individuelle bonusordningen.

Selskapet hadde 20 ansatte pr. 31.12.2019, sammenlignet med 18 ved foregående årsskifte.

GODTGJØRELSE TIL REVISOR

Kostnadsført i året(i 1000 NOK)	2019	2018
Lovpålagt revisjon	222	330
Regnskapsteknisk bistand	29	0
Sum	251	330

Selskapets revisor siden 2017 er KPMG AS.

Note 13 Pensjon

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

Frem til og med 2016 hadde selskapet en kollektiv, ytelsesbasert pensjonsordning. Denne ble erstattet med dagens ordning fra 1.1.2017. Alle forpliktelser knyttet til den gamle ordningen ble oppgjort i sin helhet i 2018.

Tabellen under viser hvordan selskapets pensjonsordninger er inntatt i årsregnskapet

(i 1000 NOK)	2019	2018
Balanseført netto pensjonsforpliktelse		
Kollektiv ordning	-	-
Individuell avtale adm.dir(gikk av i 2016)	8 549	7 540
Pensjonsforpliktelse	8 549	7 540
Årets resultatførte pensjonskostnad		
Kollektiv ordning	-	338
Individuell avtale adm.dir(gikk av i 2016)	196	166
Total kostnad	196	504
Virkning av rekalkulering av forpliktelsen ført over utvidet resultat		
Kollektiv ordning	-	-
Individuell avtale adm.dir(gikk av i 2016)	814	169
Skatteeffekt estimatavvik	-203	-42
Andre inntekter og kostnader i perioden	610	126

AVSTEMMING AV PENSJONSORDNINGENES FINANSIELLE STILLING MOT BALANSEFØRTE BELØP

Investinor AS – kollektiv og individuell ordning	2019	2018
Nåverdi av sikrede pensjonsforpliktelser	-	-
Nåverdi av usikrede pensjonsforpliktelser inkl aga., tilleggspensjon	8 549	7 540
Virkelig verdi av pensjonsmidler	-	-
Arbeidsgiveravgift netto pensjonsforpliktelser kollektiv ordning	-	-
Netto pensjonsforpliktelse	8 549	7 540

I beregningen av pensjonsforpliktelse er det lagt til grunn økonomiske forutsetninger fra anbefaling fra Norsk RegnskapsStiftelse pr. 31. august 2019.

ØKONOMISKE FORUTSETNINGER

Økonomiske forutsetninger	2019	2018
Diskonteringsrente	2,30 %	2,60 %
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	0,00 %	0,00 %
Årlig forventet lønnsvekst	2,50 %	2,50 %
Årlig forventet regulering av pensjoner under utbetaling	2,25 %	2,25 %
Årlig forventet G-regulering	2,25 %	2,25 %

Diskonteringsrente er endret fra 2,6% til 2,3%. Dette er primært årsaken til at balanseført pensjonsforpliktelse øker med om lag 1 million kroner i 2019.

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

AKTUARIELLE FORUTSETNINGER

Aktuarielle forutsetninger	2019	2018
Dødelighet	K2013 BE	K2013 BE
Uførhet	IR02	IR02
Årlig forventet lønnsvekst	-	-
Årlig forventet G-regulering	-	-

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	-20%	26%
Årlig pensjonsregulering	13%	-11%
Inflasjon	-12%	26%

Sensitivitetsanalysen er basert på endringer i en av forutsetningene, gitt at alle andre forutsetninger holdes konstante. I praksis vil dette neppe skje, og endringer i noen forutsetninger kan samvarierte.

BEVEGELSER I PENSJONSFORPLIKTELSE OG PENSJONSMIDLER KOLLEKTIV ORDNING

Bevegelser i pensjonsforpliktelse - kollektiv pensjonsordning	2019	2018
Pensjonsforpliktelse pr 1. januar	0	13 838
Nåverdi av årets pensjonsopptjening, service cost	0	0
Rentekostnad på pensjonsforpliktelse	0	0
Avkortning, oppgjør	0	-13 838
Aktuariell tap/-gevinst	0	0
Pensjonsforpliktelse pr 31.desember	0	0
Bevegelser i pensjonsmidler - kollektiv pensjonsordning	2019	2018
Pensjonsmidler pr 1. januar	0	12 148
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	0	0
Administrasjonskostnad	0	0
Avkortning, oppgjør	0	-12 148
Innbetalinger inkl. adm. kostnader	0	0
Aktuarielt tap	0	0
Pensjonsmidler pr 31. desember	0	0
Bevegelser i netto pensjonsforpliktelse - kollektiv pensjonsordning	2019	2018
Netto pensjonsforpliktelse pr 1. januar	0	2 013
Årets pensjonskostnad over resultatet	0	338
Estimatavvik ført under utvidet resultat	0	0
Innbetalinger gjennom året inkl. Aga	0	- 2 351
Netto pensjonsforpliktelse pr 31. desember	0	0

Pensjonsforpliktelsen i den øverste tabellen er ekskl. arbeidsgiveravgift. Netto pensjonsforpliktelse i den nederste tabellen er inkl. arbeidsgiveravgift. Differansen mellom pensjonsforpliktelse og pensjonsmidler, og netto pensjonsforpliktelse utgjør derfor balanseført arbeidsgiveravgift.

BEVEGELSER I PENSJONSFORPLIKTELSE - INDIVIDUELL ORDNING

Bevegelser i netto pensjonsforpliktelse – individuell ordning	2019	2018
Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	7 539	7 205
Årets pensjonskostnad	196	166
Estimatavvik ført under utvidet resultat	814	169
Innbetalinger gjennom året	0	0
Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember	8 549	7 540

Det er ingen pensjonsmidler i den individuelle ordningen.

SPESIFIKASJON AV ÅRETS PENSJONSKOSTNAD

Kollektiv pensjonsordning	2019	2018
Effekt av årets planendringer	0	338
Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen	0	0
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	0	0
Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnader	0	0
Netto pensjonskostnader kollektiv ordning	0	338
Individuell pensjonsordning		
Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen	165	139
Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden	31	27
Netto pensjonskostnader individuell ordning	196	166
Pensjonskostnad	196	504
Trekk ansatte	0	0
Resultatført pensjonskostnad	196	504
Aktuarielt tap/-gevinst kollektiv ordning ført under utvidet resultat	0	0
Aktuarielt tap/-gevinst individuell ordning ført under utvidet resultat	814	169
Totale pensjonskostnader	1 010	673

Note 14 Leieavtaler

Selskapet har inngått leieavtale for sitt kontor i Trondheim fra 01.04.2018 til 01.04.2023. Det er fra 01.08.2019 inngått leieavtale for kontor i Oslo, med sluttdato 31.07.2022.

Analyse av fremtidige betalingsforpliktelser

(i 1000 NOK)	0-1 år	1-5 år	Over 5 år
Husleie	2 146	4 320	-
Andre driftsmidler	57	107	-
Sum leieavtaler	2 203	4 426	-

BALANSEFØRTE BRUKSRETTER OG FORPLIKTELSE

	Innregning 1.1.2019	Tilganger i året	Avskrivninger i året	Bokførte rentekostnader	Faktiske utbetalinger	Utgående saldo
Kontorlokaler						
Bruksrett	5 505	2 185	-1 599			6 091
Forpliktelse	5 505	2 185		132	-1 678	6 144
Sum			-1 599	132	-1 678	

SENSITIVITETSANALYSE

Ved beregning av nåverdi av leieforpliktelsen er det benyttet en diskonteringssats på 2,30% 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			
	Bruksrett 31.12.19	Forpliktelse 31.12.19	Avskrivninger	Rentekostnader
Endring i diskonteringsrente				
+2%	-236	-195	-64	105
+1%	-120	-99	-33	54
-1%	123	101	34	-56
-2%	250	204	68	-114

Note 15 Annen kortsiktig gjeld

(i 1000 NOK)	2019	2018
Skyldige feriepengar	2 832	2 278
Annen kortsiktig gjeld	4 607	3 606
Sum annen kortsiktig gjeld	7 439	5 884

Note 16 Skatt

ÅRETS SKATTEKOSTNAD

(i 1000 NOK)	2019	2018
Betalbar skatt	0	0
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	203	42
For lite avsatt til betalbar skatt	0	0
Endringer i utsatt skatt	-203	-42
Virkning av endring i skatteregler	0	0
Sum skattekostnad/-inntekt	0	0

Beregning av årets skattegrunnlag

(i 1000 NOK)	2019	2018
Resultat før årets skattekostnad	221 711	-198 370
Permanente og andre forskjeller	-249 803	165 910
Endring i midlertidige forskjeller	-2 976	2 652
Endring i underskudd til framføring	31 882	29 976
Endring i midlertidige forskjeller ført mot EK	-814	-169
Skattepliktig inntekt	0	0
Betalbar skatt	0	0

MIDLERTIDIGE FORSKJELLER

	Balanseført	Balanseført	Endring	Endring
(i 1000 NOK)	2019	2018	2019	2018
Driftsmidler	-257	-176	-81	-671
Utestående fordringer	1 428	177 752	-176 324	1 428
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	851	2 192	-1 342	1 563
Avsetning for forpliktelser	9 000	10 554	-1 554	333
Andre forskjeller	176 324	0	176 324	0
Fremførbart underskudd	133 773	101 891	31 882	29 976
Gr.lag for utsatt skattefordel i balansen	321 118	292 213	28 906	32 629
Beregnet utsatt skattefordel (25 %)	80 280	73 053	7 226	8 157
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-76 059	-69 036	-7 023	-8 115
Bokført utsatt skattefordel	4 221	4 018	203	43

AVSTEMMING AV RESULTATFØRT PERIODESKATT MED RESULTAT FØR SKATT

	2019	2018
25 % av resultat før skatt	55 428	-49 592
Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden	-80 467	70 460
Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg	17 518	-27 648
Andre ikke fradragsberettigede kostnader	498	-305
Utbytte fra investeringer	0	-1 030
Virkning av endringer i skatteregler og satser	0	0
Effekt av føring mot utsatt skattefordel	7 023	8 115
Resultatført periodeskatt	0	0

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. Andre skattepliktige inntekter som vil bidra til realisasjon av skattefordelen kan være gevinst ved konvertering av lån til aksjer og renteinntekter på lån i porteføljeselskap.

Investinors beregnede utsatt skattefordel er på 80,3 millioner kroner pr 31.12.2019. Bokført utsatt skattefordel er på samme tidspunkt 4,2 millioner kroner. Nedvurderingen på 76,1 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.

Note 17 Finansposter

Finansinntekter (i 1000 NOK)	2019	2018
Renteinntekter bank	939	504
Annen finansinntekt	-	340
Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler	14 901	10 859
Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler	-4 666	-3 017
Sum finansinntekter	11 174	8 686
Finanskostnader		
Annen rentekostnad	-	-
Andre finanskostnader	-474	-652
Sum finanskostnader	-474	-652
Sum finansposter	10 701	8 034

Note 18 Varige driftsmidler

Anskaffelseskost (i 1000 NOK)	Kunst	Driftsløsøre	Imm. Eiendeler	2019 sum	2018 sum
1. januar	125	6 792	3 141	10 058	6 362
Tilgang	-	506	-	506	3 696
Avgang	-	-	-	-	-
31. desember	125	7 298	3 141	10 564	10 058
Akkumulerte av- og nedskrivninger					
1. januar	-	4 219	2 288	6 508	5 924
Årets avskrivninger	-	719	251	969	584
Avgang	-	-	-	-	-
31. desember	-	4 938	2 539	7 477	6 508
Balanseført verdi 31.12	125	2 360	602	3 087	3 550
Økonomisk levetid	-	3-7 år	3 år		
Avskrivningsplan	-	lineær	lineær		

Note 19 Transaksjoner med nærstående parter

Det har i regnskapsperioden ikke forekommet vesentlige transaksjoner med nærstående parter.

Pr. 31.12.2019 hadde Investinor AS ingen mellomværender med Nærings- og fiskeridepartementet.

Note 20 Hendelser etter balansedagen

Ett av Investinors porteføljeselskaper, Aia Science AS, er begjært konkurs 28.01.2020. Totalt har Investinor investert 2,3 millioner kroner i selskapet. Effektene er ikke innregnet i regnskapet pr 31.12.2019. For øvrig har det ikke inntruffet andre forhold etter regnskapsårets utgang som påvirker bedømmelsen av det fremlagte regnskap, utover de forhold som er nevnt i denne årsrapport.

REVISJONSBERETNING



KPMG AS
Sjøgangen 6
7010 Trondheim

Telephone +47 04063
Fax +47 73 80 21 20
Internet www.kpmg.no
Enterprise 935 174 627 MVA

Til generalforsamlingen i Investinor AS

Uavhengig revisors beretning

Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

Konklusjon

Vi har revidert Investinor AS' årsregnskap som består av oppstilling av finansiell stilling per 31. desember 2019, oppstilling av totalresultat, oppstilling av endring i egenkapitalen og oppstilling av kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noteopplysninger til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening er det medfølgende årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2019, og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i Revisors oppgaver og plikter ved revisjon av årsregnskapet. Vi er uavhengige av selskapet slik det kreves i lov og forskrift, og har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Ledelsen er ansvarlig for øvrig informasjon. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen.

Vår uttalelse om revisjonen av årsregnskapet dekker ikke øvrig informasjon, og vi attesterer ikke den øvrige informasjonen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese øvrig informasjon med det formål å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom øvrig informasjon og årsregnskapet, kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den tilsynelatende inneholder vesentlig feilinformasjon.

Dersom vi konkluderer med at den øvrige informasjonen inneholder vesentlig feilinformasjon er vi pålagt å rapportere det. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Styrets og daglig leders ansvar for årsregnskapet

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU. Ledelsen er også ansvarlig for slik internkontroll som den finner

KPMG AS, a Norwegian limited liability company and member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

Statsautoriserede revisorer - medlemmer av Den norske Revisorforening

Offices in:

Oslo	Elverum	Mo i Rana	Stord
Alta	Finnsnes	Molde	Straume
Arendal	Hamar	Skien	Tromsø
Bergen	Haugesund	Sandefjord	Trondheim
Birdø	Kristiansund	Sandnessjøen	Tynset
Drammen	Kristiansand	Stavanger	Ålesund

nødvendig for å kunne utarbeide et regnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet må ledelsen ta standpunkt til selskapets 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 legge ned virksomheten, eller ikke har noe realistisk alternativ til dette.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betryggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

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

- identifiserer og anslår vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjons handlinger 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 den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjons handlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på hensiktsmessigheten av ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen ved avleggelsen av regnskapet, basert på innhentede revisjonsbevis, og hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape tvil av betydning om selskapets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i regnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifiserer vår konklusjon om årsregnskapet og årsberetningen. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet inntil datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet ikke fortsetter driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet representerer de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.

Vi kommuniserer med styret blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen og til hvilken tid revisjonsarbeidet skal utføres. Vi utveksler også informasjon om forhold av betydning som vi har avdekket i løpet av revisjonen, herunder om eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

Uttalelse om andre lovmessige krav

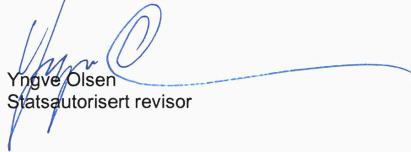
Konklusjon om årsberetningen

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til resultatdisponering er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov og forskrifter.

Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Trondheim, 5. mars 2020
KPMG/AS



Yngve Olsen
Statsautorisert revisor