



Investinor

Delårsrapport 2020
1. kvartal

Vi bygger morgendagens næringsliv

Innhold

Dette er Investinor.....	3
Kvartalet oppsummert.....	4
Finansielle hovedtall	4
Investeringsporteføljen.....	5
Finansporteføljen	6
Forvaltningskapital	6
Organisasjon	7
Deal flow og markedsutvikling	7
Utsikter fremover.....	7
Om rapporten	8
Detaljert regnskap.....	9
Portefølje	11

Dette er Investinor

Investinor skal bidra til økt verdiskaping gjennom å tilby risikovillig kapital til norske internasjonalt orienterte, konkurransedyktige bedrifter, primært nyetableringer. I tillegg til risikokapital skal Investinor bidra med et kompetent og aktivt eierskap i porteføljebedriftene.

Investeringene skal være konsentrert rundt sterke norske sektorer hvor man har forutsetninger for å lykkes internasjonalt. Investeringer skal gjøres på et kommersielt grunnlag. Investinor investerer alltid sammen med private aktører, og selskapet opererer dermed som en brobygger mellom privat og statlig kapital.

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.

Investinor investerer i all hovedsak i selskap som er i venturefasen (tidlig vekstfase), eller i ekspansjonsfase (senere vekstfase). Siden 2014 er det også avsatt en mindre del av porteføljen til investeringer i det vi kaller tidlig fase eller såkornfasen (ofte før selskapet har inntekter).

For mer informasjon se investinor.no

Kvartalet oppsummert

- I første kvartal var brutto avkastning (driftsinntekter) -65,5 millioner kroner, som blant annet skyldes nedskrivninger knyttet til effekter av Covid-19 viruset. Netto avkastning etter forvaltningskostnader (driftsresultat) var -79,4 millioner kroner
- Netto avkastning i prosent siste fire kvartal, målt ved ROI (driftsresultat/investeringsporteføljen), var 6,4% ved utgangen av kvartalet, mot et rullerende gjennomsnitt på 0,8% de siste 5 år
- Det er gjort 1 nyinvestering og 20 oppfølgingsinvesteringer i kvartalet
- Porteføljeselskapene er tilført 285,6 millioner kroner i ny kapital, hvorav 88,8 millioner kroner (31,1%) fra Investinor
- Investinors rolle i å utvikle norsk næringsliv styrkes betydelig:
 - Forvaltningen av preså Korn- og så Kornordningene overføres fra Innovasjon Norge til Investinor.
 - Investinor er bevilget ytterligere 1,0 milliard kroner til de nyopprettede mandatene for fonds- og matchinginvesteringer.

Finansielle hovedtall

Driftsinntekter

Driftsinntekter består i sin helhet av avkastning på Investinors portefølje av selskapsinvesteringer (Investeringsporteføljen). Dette er avkastning i form av verdiendringer og gevinst/tap ved realiseringer, samt renteinntekter fra ansvarlige og konvertible lån. Investinors driftsinntekter i kvartalet var negative med 65,5 millioner kroner. Den børsnoterte porteføljen hadde i kvartalet en verdøkning på 25,0 millioner kroner. Driftsinntektene i kvartalet var 44,0 millioner kroner lavere enn samme kvartal i fjor, som skyldes en svakere verdiutvikling i investeringsporteføljen.

Resultatregnskap (1000 NOK)	1. kv 2020	1. kv. 2019	Hittil i 2020	Hittil i 2019
Driftsinntekter	-65 502	-21 548	-65 502	-21 548
Driftskostnader	-13 940	-13 830	-13 940	-13 830
Driftsresultat	-79 442	-35 379	-79 442	-35 379
Finansresultat	-4 882	2 415	-4 882	2 415
Resultat før skatt	-84 324	-32 964	-84 324	-32 964

Driftskostnader

Driftskostnader i kvartalet har utgjort 13,9 millioner kroner, sammenlignet med 13,8 millioner kroner i tilsvarende kvartal i 2019. Økningen på 0,1 millioner kroner skyldes primært høyere kostnader til innleie av ekstern bistand.

Finansinntekter

Finansinntekter består i hovedsak av avkastning på Investinors portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (Finansporteføljen). Netto finansresultat var i kvartalet negativ med 4,9 millioner kroner, mot et positivt resultat på 2,5 millioner kroner i tilsvarende periode i 2019. Nedgangen på 7,3 millioner kroner skyldes lavere avkastning på fondsandelen, som følge av økt kredittpåslag i rentemarkedet.

Balanse

Balanseregnskap (1000 NOK)	31.03.2020	31.12.2019
Langsiktige eiendeler	2 728 986	2 768 191
Kortsiktige eiendeler	460 540	506 620
Eiendeler	3 189 526	3 274 811
Egenkapital	3 164 963	3 249 287
Langsiktig gjeld	14 231	14 693
Kortsiktig gjeld	10 333	10 830
Egenkapital og gjeld	3 189 526	3 274 811

Investinors samlede eiendeler er 85,3 millioner kroner lavere ved utgangen av 1. kvartal 2020, enn ved starten av året. Økningen skyldes primært de verdiendringer som gjenspeiler seg i resultatregnskapet hittil i 2020.

Investeringsporteføljen

I januar ble deler av aksjebeholdningen i porteføljeselskapet Calliditas Therapeutics AB realisert. Selskapet videreutvikler og forbedrer medisiner slik at de kan selges til nye pasientgrupper og markeder. Salget medførte en god avkastning for Investinor. Ved utgangen av 1. kvartal eide Investinor 10,7% av aksjene i Calliditas Therapeutics.

AIA Science AS begjærte seg konkurs i januar. Selskapet hadde frem til da vært en del av Investinors tidligfaseportefølje siden første investering i 2017.

I løpet av 1. kvartal er det gjort investeringer for totalt 90,9 millioner kroner, fordelt på én nyinvestering og 20 oppfølgingsinvesteringer. Porteføljeselskapene er til sammen tilført 285,6 millioner kroner i ny kapital (emisjoner og lånefasiliteter), hvorav 88,8 millioner kroner (31,1%) fra Investinor.

Investeringer i kvartalet (tall i mill. NOK)

Selskap	Fase	Sektor	Totalt tilført	Investinors andel, i beløp og %	
Nyinvesteringer					
-Play Magnus AS	Venture	IKT	125,5	34,0	29%
Oppfølgingsinvesteringer					
-Dimension10 AS	Tidlig	IKT	8,0	1,0	12%
-Iconic AS	Tidlig	Energi	1,5	0,7	49%
-iGlobalTracking AS	Tidlig	IKT	5,0	1,4	27%
-Nisonic AS	Tidlig	Helse	9,0	1,6	18%
-Rayvn AS	Tidlig	IKT	10,0	3,5	35%
-Scout Drone Inspektion	Tidlig	IKT	6,2	2,5	40%
-Tellu IOT AS	Tidlig	IKT	4,2	2,0	49%
-Well Conveyor AS	Tidlig	Energi	4,5	1,5	33%
-Shoreline AS	Venture	Energi	38,4	4,7	12%
-Shoreline AS	Venture	Energi	-	1,6	n.a
-Skioo Holding AS	Venture	IKT	5,1	2,5	49%
-Sorbwater AS	Venture	Energi	0,2	0,1	28%
-Termowood AS	Venture	Skog	8,1	3,6	44%
-Unacast Inc.	Venture	IKT	37,7	18,5	49%
-Vitux Group AS	Venture	Marin	7,0	3,0	40%
-Vitux Group AS	Venture	Marin	-	0,5	n.a
-Ziebel AS	Venture	Energi	9,1	4,4	49%
-Kebony AS	Eksp.	Skog	6,0	2,9	49%
SUM			285,6	90,9	38%

Ved utgangen av kvartalet teller tidligfaseporteføljen 29 selskaper, mens hovedporteføljen teller 36 selskaper.

Investeringsporteføljen fordeler seg på sektor som følger:

Portefølje fordelt på bransje (1000 NOK)	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel av sum kostpris
IKT	31	896 444	1 070 115	39 %
Energi	11	453 029	375 018	20 %
Helse	12	368 378	644 664	16 %
Marin	4	264 602	310 616	12 %
Skog	3	219 110	232 726	10 %
Miljø og andre	4	99 221	77 421	4 %
SUM	65	2 300 784	2 710 559	100 %

Investeringsporteføljens fordeling på tidligfase, venture og ekspansjon er som følger:

Portefølje fordelt på fase (1000 NOK)	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel av sum kostpris
Venture	31	1 784 507	2 178 503	78 %
Ekspansjon	5	376 730	363 807	16 %
Tidligfase	29	139 548	168 251	6 %
SUM	65	2 300 784	2 710 559	100 %

Siden etableringen av Investinor er porteføljeselskaper tilført 10.960 millioner kroner i ny kapital, hvorav 3.428 millioner kroner (31%) fra Investinor og 7.532 millioner kroner (69%) fra øvrige eiere

Finansporteføljen

Finansporteføljen består av rentebærende plasseringer i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater. Investeringer skjer kun i fond som investerer i norske papirer utstedt i NOK og som som kvalifiserer til følgende av VFFs klassifisering av rentefond:

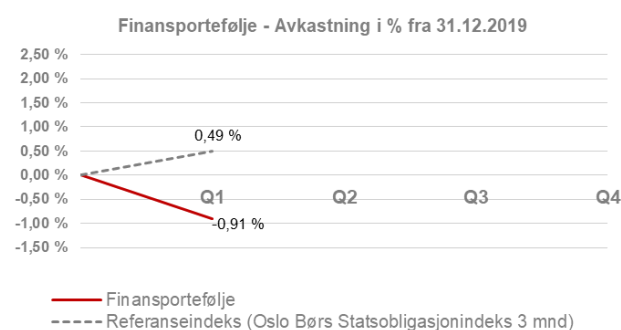
- Pengemarkedsfond med lav risiko
- Obligasjonsfond 0,125 – 3, og med maks 50% av porteføljen i kredittrisikoklasse 2.

Gjennomsnittlig rentedurasjon i porteføljen skal ikke overstige 1,5 år.

Pr 31.03.2020 utgjorde finansporteføljen 457,6 millioner kroner.

Fond (BIS-vekt 20%)	Durasjon(år)	Markedsverdi (1000 NOK)
Storebrand Likviditet	0,26	199 690
Pluss Likviditet II	0,06	2 078
Pluss Obligasjon	0,38	178 319
DNB NOR Obligasjon 20 (IV)	2,76	65 684
Totalt	0,68	478 097
Bankinnskudd		11 805
Sum Finansportefølje		457 576

Hittil i år har finansporteføljen hatt en avkastning på -0,91%, mens referanse-avkastningen Oslo Børs Statsobligasjonsindeks 3 mnd i samme periode har hatt en avkastning på 0,49 %. Den negative avkastningen i kvartalet skyldes at uroligheter i kapitalmarkedene har gitt store kredittpåslag, og derav utløst umiddelbare kurstap. Kredittpåslagene forventes imidlertid å trekke seg inn igjen etter hvert som markedene stabiliserer seg, noe som vil utløse tilsvarende kursgevinster.



Forvaltningskapital

Investinor er tildelt en forvaltningskapital på 4.200,0 millioner kroner for å investere i internasjonalt orienterte og konkurransedyktige norske bedrifter. Investinors portefølje av slike selskapsinvesteringer (aksjer og lån), betegnes 'Investeringsporteføljen'.

Den delen av tilført forvaltningskapital som ikke er investert i selskapsinvesteringer betegnes 'Finansporteføljen', og plasseres i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater etter forvaltningsmandat fastsatt av styret. Av tildelt forvaltningskapital på 4.200,0 millioner kroner, er 900,0 millioner kroner i form av en ramme hos eier for fremtidig egenkapitaltilførsel.

Verdiskaping og forvaltningskapital (1000 NOK)		31.03.2020
	1 kv. 2020	Akk. siden oppstart
Tildelt forvaltningskapital		4 200 000
Verdiskaping og forvaltning		
-Fra investeringsporteføljen	-65 502	-1 741
-Fra finansporteføljen	-4 882	572 656
-Forvaltningskostnader	-15 516	-534 911
Samlet verdiskaping	-85 900	36 004
Utbetalinger		
-Utbetalt til utbytte		-88 320
-Utbetalt til skatt		-79 549
Samlet utbetalt i utbytte og skatt		-167 869
Gjenværende verdi av forvaltningskapitalen		4 068 135
Fordeling av forvaltningskapitalen		
Investeringsporteføljen		2 710 559
Finansporteføljen		457 576
Ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel		900 000
Gjenværende verdi av forvaltningskapitalen		4 068 135

Ved utgangen av 1. kvartal 2020 er den opprinnelige forvaltningskapitalen på 4.200,0 millioner kroner redusert til 4.068,1 millioner kroner, tilsvarende en nedgang på 131,9 millioner kroner. Utbetaling av skatt og utbytte har vært 167,9 millioner kroner, slik at akkumulert verdiskaping fra virksomheten siden etableringen av Investinor har vært positiv med 36,0 millioner kroner.

Organisasjon

Ved utgangen av 1. kvartal 2020 hadde Investinor 20 ansatte, sammenlignet med 20 ansatte på samme tidspunkt året før.

Deal flow og markedsutvikling

Investinor har generelt hatt et godt tilfang av investeringsmuligheter hittil i 2020. Investinor jobber strukturert for å sikre et fornuftig prisingsnivå på de investeringene som gjøres, i samarbeid med de private medinvestorene.

Markedet for tidligfaseinvesteringer i Norge hadde frem til utbruddet av Covid-19 god tilgang til kapital fra institusjonelle og private investorer. Investeringsviljen oppleves imidlertid nå å være merkbart falt, både for selskaper i tidlig fase, og i venturefasen, hvor kapitalbehovet er høyere.

Utsikter fremover

Investinors portefølje består i dag av 65 selskaper, hvorav 29 er i tidlig fase. Porteføljen favner hele spekteret fra nyinvesteringer til selskaper som har vært i Investinors eierskap i opp mot 10 år. I forbindelse med utbruddet av Covid-19 ser vi verdien av en diversifisert portefølje. Selv om den generelle markedsuroen har hatt en kortsiktig negativ effekt på de fleste av våre selskaper, har vi også eksempler på forventede positive langsiktige effekter. Når markedsforholdene stabiliserer seg, har vi derfor stor tro på at porteføljen igjen vil utvikle seg positivt, og gi god avkastning de kommende årene.

Investinors rolle i å støtte utviklingen av neste generasjon vekstselskaper er betydelig styrket:

- Preså Korn- og såkornordningene, som i dag forvaltes av Innovasjon Norge, er vedtatt overført til Investinor. Det er forventet at overføringen vil tre i kraft i løpet av 2. kvartal 2020. Kapital under forvaltning i disse ordningene utgjør ca. 2.600 millioner kroner.
- I tillegg til overføringen av preså Korn- og såkornordningene, er det i 1. kvartal også bevilget ytterligere 1.000 millioner kroner til Investinor. Denne økte bevilgningen fremkommer som en del av regjeringens krisepakke til næringslivet, i forbindelse med utbruddet av Covid-19 viruset. De nye midlene skal forvaltes som en del av Investinors nylig tildelte mandater for matching- og fondsinvesteringer. Det er allerede igangsatt prosesser for å tilpasse selskapets investeringsstrategi, samt for å etablere operative oppsett i organisasjonen. Dette for å raskt kunne levere best mulig på mandatene.

Trondheim 30. april 2020

Styret i Investinor AS

Thomas Falck	styrets leder
Anne Kathrine Slungård	styrets nestleder
Olaug Svarva	styremedlem
Thor Egil Five	styremedlem
Hans Aasnæs	styremedlem
Terje Eidesmo	adm.dir

Om rapporten

Investinor avlegger sine regnskaper i samsvar med IFRS, og ved verdsettelsen av investerings-porteføljen 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.

Detaljert regnskap

Resultatregnskap

Beløp i NOK 1.000

	1.kv 2020	1.kv 2019	Hittil i år	Året 2019
Driftsinntekter og driftskostnader				
Gevinst og tap på private equity investeringer	-69 011	-22 987	-69 011	253 769
Andre driftsinntekter	3 509	1 439	3 509	9 040
Driftsinntekter	-65 502	-21 548	-65 502	262 809
Lønn- og sosiale kostnader	-9 483	-9 449	-9 483	-35 296
Avskrivning på varige driftsmidler	-746	-601	-746	-2 568
Annen driftskostnad	-3 711	-3 780	-3 711	-13 935
Driftskostnader	-13 940	-13 830	-13 940	-51 799
Driftsresultat	-79 442	-35 379	-79 442	211 010
Finansinntekter og finanskostnader				
Finansinntekter	-4 314	2 470	-4 314	11 174
Finanskostnader	-567	-55	-567	-474
Finansresultat	-4 882	2 415	-4 882	10 701
Resultat før skatt	-84 324	-32 964	-84 324	221 711
Skattekostnad	-	-	-	-
Resultat etter skattekostnad	-84 324	-32 964	-84 324	221 711
Andre inntekter og kostnader i perioden	-	-	-	-814
Skatteeffekt	-	-	-	203
Totalresultat for perioden	-84 324	-32 964	-84 324	221 100

Balanse

Beløp i NOK 1.000

	31.03.2020	31.12.2018
Langsiktige eiendeler		
Immaterielle eiendeler	4 221	4 221
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.	2 991	3 087
Investering i aksjer og andeler	2 595 657	2 644 189
Konvertible og ansvarlige lån	104 056	97 498
Andre finansielle anleggsmidler	22 061	19 195
Langsiktige eiendeler	2 728 986	2 768 191
Kortsiktige eiendeler		
Fordringer	2 957	1 748
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	445 778	478 097
Bankinnskudd og kontanter	11 805	26 775
Kortsiktige eiendeler	460 540	506 620
SUM EIENDELER	3 189 526	3 274 811

Egenkapital

Innskutt egenkapital	2 459 549	2 459 549
Opptjent egenkapital	705 414	789 738
Sum egenkapital	3 164 963	3 249 287

Gjeld

Langsiktig gjeld	14 231	14 693
Kortsiktig gjeld	10 333	10 830
Sum gjeld	24 564	25 524

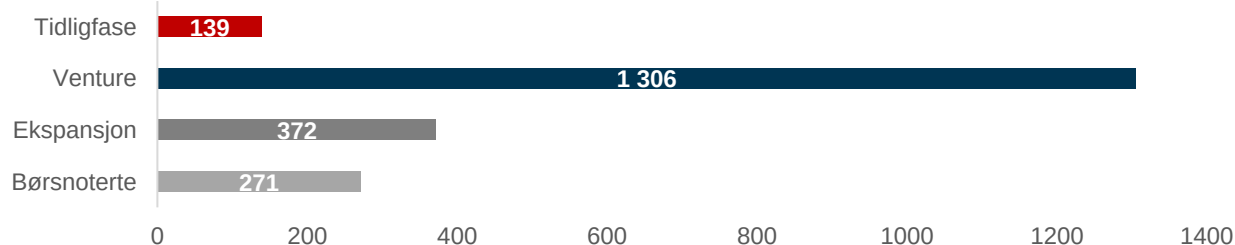
SUM EGENKAPITAL OG GJELD	3 189 526	3 274 811
---------------------------------	------------------	------------------

ENDRING I EGENKAPITAL

Egenkapital ved periodens begynnelse	3 249 287	2 678 187
Periodens resultat	-84 324	221 711
Andre inntekter og kostnader	-	-814
Skatteeffekt av andre inntekter og kostnader	-	203
Kapitalutvidelse	-	350 000
Utbytte	-	-
Egenkapital ved periodens slutt	3 164 963	3 249 287

Portefølje

Investert beløp fordelt på fase



Investeringsporteføljen							
Tidligfaseporteføljen		Hovedporteføljen					
Tidligfase		Venture		Ekspansjon		Børsnoterte	
Selskap	investert	Selskap	investert	Selskap	investert	Selskap	investert
APIM Therapeutics AS	10,4	Ziebel AS	163,0	Kebony AS	178,1	Polight AS	129,2
Tellu IoT AS	10,5	Novelda AS	111,6	Cyviz AS	70,9	BerGenBio AS	93,0
APIM Therapeutics AS	10,4	Smartfish AS	99,4	Partnerplast Holding AS	53,6	Calliditas Therapeutics	49,0
Funzionano AS	8,0	Numascale AS	92,4	Topro Industri AS	38,4		
Phoenix Solutions AS	8,0	Unacast Inc.	82,8	Curida Holding AS	31,4		
iGlobalTracking AS	7,9	BoostCom Group AS	77,0				
Sensibel AS	7,7	Xeneta AS	61,6				
Harvest Funds AS	7,5	Vitux Group AS	59,5				
Well Conveyor AS	7,4	Stimline AS	55,4				
Scale Protection AS	7,3	Zi-Lift AS	52,0				
Dimension10 AS	6,7	Swarm64 AS	45,8				
Hy5pro AS	6,6	SpinChip Diagnostics AS	44,1				
Rayvn AS	6,5	Exprosoft AS	37,6				
Iconic AS	5,7	Play Magnus AS	37,0				
Nisonic AS	5,3	Keep-it Technologies AS	36,0				
Scout Drone Inspection	4,2	Skioo Holding AS	32,1				
Vibbio AS	4,0	Cryogenetics AS	31,7				
Motimate AS	4,0	Ace Oil Tools AS	28,1				
GoDigitalChina AS	3,0	Termowood AS	26,6				
Pluvia AS	3,0	Planktonic AS	21,2				
Vilmer AS	2,9	Memory AS	19,0				
Intelec AS	2,5	Havgul Clean Energy AS	16,6				
Ocean Space Acoustics	2,0	Heimdall Power AS	15,0				
Spotics AS	2,0	Xsens AS	14,5				
Hubro Therapeutics AS	1,4	Shoreline AS	13,7				
Friend Software	1,0	Sorbwater Technology AS	12,3				
Ignite Procurement AS	1,0	Shelterwood AS	10,0				
ONiO AS	1,0	Northern Tech. Holding	9,3				
Viva Labs AS	1,0						
Villoid AS	0,9						



Investinor AS
Brattørkaia 17B.
7010 Trondheim
www.investinor.no