



Delårsrapport 2025

1. kvartal

<u>INVESTERINGSAKTIVITETEN</u>	<u>5</u>
<u>AKTIVE DIREKTEINVESTERINGER</u>	<u>6</u>
<u>FONDS OG MATCHE-INVESTERINGER</u>	<u>8</u>
<u>FORVALTNING AV ØVRIG INVESTERINGSVIRKSOMHET</u>	<u>11</u>
<u>FINANSIELLE HOVEDTALL - KONSERN</u>	<u>13</u>
<u>FINANSPORTEFØLJEN</u>	<u>14</u>
<u>FORVALTNINGSKAPITAL</u>	<u>16</u>
<u>ORGANISASJON</u>	<u>18</u>
<u>INVESTERINGSMULIGHETER OG MARKEDSUTVIKLING</u>	<u>18</u>
<u>OM RAPPORTEN</u>	<u>20</u>
<u>DETALJERT REGNSKAP</u>	<u>21</u>

Visjon

Vi bygger morgendagens næringsliv

Formål

Investinor skal skape verdier og et bærekraftig næringsliv gjennom å investere risikokapital sammen med private investorer i selskaper og fond.

Verdier

Ett lag

Ansvarlig

Nysgjerrig

Modig

Mål

1. Vi skal oppnå høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer.
2. Vi skal styrke økosystemet for tidligfaseinvesteringer.

Forvaltet kapital konsolidert del*

5,0 mrd.

Forvaltet kapital øvrig investeringsvirksomhet

1,7 mrd.

Investeringer, 1. kvartal 2025

Type	Antall	Kapital tilført fra Investinor	Kapital tilført fra øvrige inv.	Hvorav tilført fra int. investorer
Nyinvesteringer	3	37	212	171
Oppfølgingsinvesteringer	21	113	826	132
Samlet investert	24	150	1 038	303
Realiseringer	5			

Nøkkeltall for utvalgte mandat/fond **

Aktive direkteinvesteringer	Kapital (i mill. kr)			Netto avkastning***		
	Investert	Tilbakebetalt	Aktiv forvaltning	IRR	TVPI	DPI
Fond (årgang – antall aktive)						
Direkte I (2008 – 6 selskaper)	2 520,4	1 128,7	299,4	-11,7 %	0,5	0,4
Direkte II (2013 – 17 selskaper)	1 352,3	1 099,4	808,0	5,0 %	1,2	0,7
Direkte III (2018 – 16 selskaper)	834,5	392,4	511,4	-1,1 %	0,97	0,4
Direkte IV (2023 – 4 selskaper)	109,0	0,0	109,4	n/a	0,9	0,0

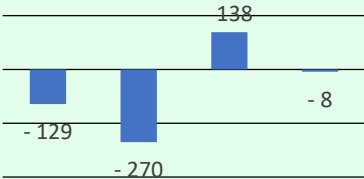
Fonds- og matcheinvesteringer

Fond (årgang – antall aktive)						
Fond-i-fond I (2020 – 23 fond)	648,9	45,9	812,3	8,8 %	1,2	0,1
Fond-i-fond II (2023 – 5 fond)	24,6	0,1	23,7	n/a	0,9	0,01
Matching I (2020 – 14 selskaper)	601,4	27,6	469,2	-9,4 %	0,8	0,03

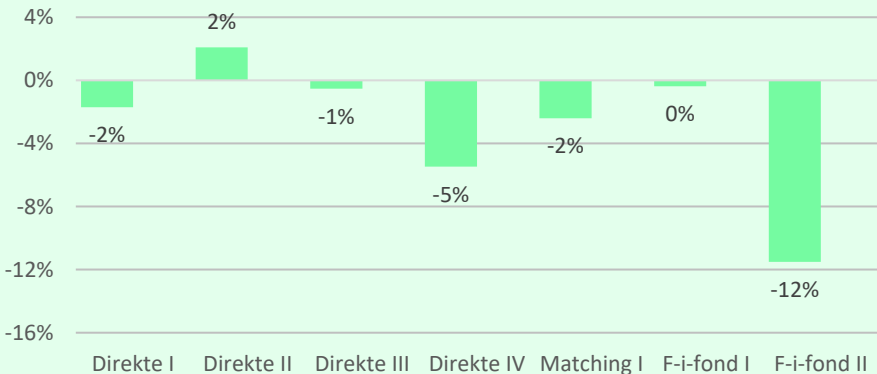
Netto avkastning dette kvartalet****

-8,2 (-0,3%)

Netto avkastning siste 12 mnd.



Netto avkastning (ROI) i kvartalet per fond****



Tall i millioner NOK om ikke annet oppgitt
* Forvaltningskapital er virkelig verdi av finans- og investeringsporteføljen, og inkluderer ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel
** For nærmere omtale om Investinors portefølje og syntetiske fond, se note 1.
*** Netto IRR: Netto internrente fra fondets oppstart/vintage frem til rapporteringsdato. TVPI = total value / paid in capital, DPI = distributed value / paid in capital.
**** Netto avkastning (ROI) i prosent er her driftsresultat i kvartalet/inngående verdi av investeringsporteføljen

Kvartalet oppsummert

Den positive utviklingen i porteføljen fortsatte i 1. kvartal 2025, men valutaeffekter og børsnoterte aksjer tynget Investinors driftsresultat.

Kvartalet var preget av høy aktivitet. Totalt 28 selskaper og fond i porteføljen hentet til sammen 1,19 milliarder kroner i frisk kapital. Investinors andel utgjorde 12,7 prosent, mens internasjonale investorer sto for 25,5 prosent av den samlede kapitaltilførselen.

Det ble gjort nyinvesteringer og kommitteringer i blant annet Tribune Therapeutics innenfor mandatet for selskapsinvesteringer og fondet Momentum III gjennom fondsmandatet.

I tråd med strategien om å realisere for å reinvestere salgsgevinsten i nye selskaper solgte Investinor, helt eller delvis, andeler i 5 selskaper i 1. kvartal med et brutto vederlag på 404,4 millioner kroner.

Investinor hadde 14,7 millioner kroner i driftsinntekter på konsernbasis i kvartalet, mens driftsresultatet ble negativt med -8,3 millioner kroner. Urealiserte kursendringer for børsnoterte aksjer på -49,8 millioner kroner, samt valutaeffekter på tvers av mandatene på -21,0 millioner kroner, var en hovedforklaring. Valutaeffekten kommenteres særskilt dette kvartalet ettersom den utgjør en relativt stor andel av driftsinntektene i konsernet. Valutaeksponering i Investinor er begrenset, og det er ikke vurdert nødvendig å valutasikre instrumenter.

Aktive direkteinvesteringer

- Driftsinntekter utgjorde 25,6 millioner kroner i kvartalet. Driftsresultatet var 10,0 millioner kroner. Av totale driftsinntekter utgjør -49,8 millioner kroner verdiendring på børsnoterte aksjer. Unoterte aksjer hadde en verdiutvikling på 75,4 millioner kroner.
- Netto avkastning i prosent siste fire kvartal, målt ved ROI (driftsresultat delt på investeringsporteføljen¹), var -10,5 prosent ved utgangen av kvartalet, mot et rullerende gjennomsnitt på -8,5 prosent de siste fem år.
- Tre selskaper har blitt realisert i kvartalet, hvorav ett er børsnotert og to unotert. Det er også blitt foretatt nedsalg i ett børsnotert foretak.
- Det ble gjort 3 oppfølgingsinvesteringer i kvartalet, og 2 nyinvesteringer. Totalt ble porteføljeselskapene tilført 310,5 millioner kroner i ny kapital, hvorav 63,8 millioner kroner fra Investinor.

Fonds- og matcheinvesteringer

- Driftsinntektene var i kvartalet -13,6 millioner kroner. Driftsresultatet var -18,8 millioner kroner. Driftsinntektene består av verdiendringer i fonds- og matcheporteføljen.
- Netto avkastning i prosent siste fire kvartal, målt ved ROI (driftsresultat delt på investeringsporteføljen¹), var -3,9 prosent ved utgangen av kvartalet.
- Ett selskap ble realisert i løpet av kvartalet.
- Det ble gjort 18 oppfølgingsinvesteringer og 1 nyinvestering i kvartalet. Totalt ble 6 selskap og 13 fond tilført 876,6 millioner kroner i ny kapital, hvorav 86,6 millioner kom fra Investinor.

Presåkorn- og såkornfondordningen

- Det ble i 1. kvartal gjennomført to emisjoner i ett såkornfond og ett overtatt porteføljeselskap. Selskapene ble tilført totalt 30,5 millioner kroner, hvorav 11,5 millioner kroner fra Investinor.

¹ «Driftsresultat» er her summen av driftsresultatet de fire siste kvartalene.

«Investeringsporteføljen» er gjennomsnitt av inngående markedsverdi av investeringsporteføljen de fire siste kvartalene.

- Ett porteføljeselskap i Investinor Nord-Norge ble realisert i kvartalet

Investeringsaktiviteten

Investinors investeringsvirksomhet er fordelt på tre hovedmandater, og består av en konsolidert del og øvrig investeringsvirksomhet som er forvaltet på vegne av staten. Den konsoliderte virksomheten er fordelt på to mandater, aktive direkteinvesteringer samt fonds- og matcheinvesteringer. Mandatene er organisert i to investeringsselskaper. Øvrig investeringsvirksomhet er organisert i fem investeringsselskaper. Investinor AS og Investinor Skog AS er forvaltningsselskapene i konsernet. Investinor AS er morselskap for den samlede forvaltningen. Til sammen utgjør dette konsernet Investinor.

Morselskapet fungerer som forvaltningsselskap for all virksomhet i konsernet med unntak av for skogrelatert virksomhet. Investinor Skog er forvaltningsselskap for skogrelatert virksomhet. Forvaltningsselskapene belaster investeringsselskapene med markedsbasert vederlag for forvaltningstjenestene. Forvaltningen av preså Korn- og såkornfondordningene dekkes over statsbudsjettet.

Konsolidert investeringsvirksomhet

Øvrig investeringsvirksomhet

Aktive direkteinvesteringer

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

Aktive direkteinvesteringer inngår i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

Fonds- og matcheinvesteringer

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

Fonds- og matcheinvesteringer inngår i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

Forvaltning av øvrig investeringsvirksomhet

Investinor har siden 1. mai 2020 hatt forvaltningsansvar for enkelte oppdrag på vegne av staten. Investinor bærer ingen økonomisk risiko for oppdragene. I den øvrige investeringsvirksomheten inngår såkorn- og presåkornordningene etablert i perioden 2006-2014, Investinor Nord-Norge I og II, Norges deltakelse i NATO Innovasjonsfond samt arbeid med EU-ordninger.

Øvrig investeringsvirksomhet inngår ikke i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

Aktive direkte- investeringer

Om mandatet

Mandatets 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.

Investeringene er i form av aksjer eller ansvarlige lån og foretas på kommersielt grunnlag og på like vilkår som private investorer. Investeringene er hovedsakelig i bedrifter i tidlig vekstfase, med noe fleksibilitet der også bedrifter som befinner seg i ekspansjonsfasen, kan inkluderes i tilfeller som er forenlige med formålet.

Tildelt forvaltningskapital i mandatet for aktive direkteinvesteringer utgjør 4,2 milliarder kroner, hvorav 4,1 milliarder kroner er innbetalt fra eier per 1. kvartal 2025.

Finansielle hovedtall

Resultatoppstilling (i 1 000 NOK)	1 kv 2025	1. kv 2024	Hittil i 2025	Hittil i 2024
Driftsinntekter	25 611	-221 363	25 611	-221 363
Driftskostnader	-15 579	-14 165	-15 579	-14 165
Driftsresultat	10 032	-235 528	10 032	-235 528
Finansresultat	13 870	5 882	13 870	5 882
Resultat før skatt	23 902	-229 646	23 902	-229 646
Skattekostnad	0	0	0	0
Resultat etter skatt	23 902	-229 646	23 902	-229 646

Driftsinntekter fra aktive direkteinvesteringer består av verdiendringer og realiserte gevinster eller tap i investeringsporteføljen samt renteinntekter fra lån. I 1. kvartal utgjorde driftsinntektene 25,6 (-221,4) millioner kroner. Unoterte aksjer hadde en verdiutvikling på 75,4 (-0,4) millioner kroner, hvorav -14,2 millioner kroner skyldes valutaeffekter, mens verdiendring på børsnoterte porteføljeselskaper var på -49,8 (-220,9) millioner kroner. Driftskostnader utgjorde 15,6 (14,2) millioner kroner.

Netto avkastning siste fire kvartaler, målt ved ROI (driftsresultat over investeringsporteføljen²), var -10,5 prosent ved utgangen av kvartalet, mot et rullerende gjennomsnitt på -8,5 prosent de siste fem år.

Den delen av mottatt forvaltningskapital som ikke er investert i investeringsporteføljen, er midlertidig plassert i markedsbaserte fond bestående av sertifikater og obligasjoner med lav risiko. Finansresultatet i kvartalet utgjorde 13,9 (5,9) millioner kroner.

² «Driftsresultat» er her summen av driftsresultatet de fire siste kvartalene. «Investeringsporteføljen» er gjennomsnitt av utgående markedsverdi av investeringsporteføljen de fire siste kvartalene.

Balanseoppstilling (i 1 000 NOK)	31.03.2025	31.12.2024
Investeringsportefølje	1 757 606	2 047 323
Finansportefølje	1 207 515	892 654
Andre omløpsmidler	0	0
Eiendeler	2 965 121	2 939 978
Egenkapital	2 963 564	2 939 662
Gjeld	1 557	315
Egenkapital og gjeld	2 965 121	2 939 978

Eiendeler innenfor mandatet består hovedsakelig av investerings- og finansporteføljen. Endringen i egenkapital på 23,9 millioner kroner i perioden skyldes resultatet hittil i år på 23,9 millioner kroner.

Aktivitet i kvartalet

I løpet av kvartalet ble fem porteføljeselskap tilført kapital, hvorav tre var oppfølgingsinvesteringer og to var nyinvestering. Totalt ble selskapene tilført 310,5 millioner kroner, hvor Investinor sto for 63,8 millioner kroner (20,5 prosent).

Tre selskaper ble realisert i løpet av kvartalet, hvorav ett er børsnotert og to er unoterte. I tillegg ble det gjennomført nedsalg i ett børsnotert selskap.

Siden etableringen av mandatet for aktive direkteinvesteringer i 2008, er porteføljeselskaper tilført 18,6 milliarder kroner i ny kapital, hvorav 5,2 milliarder kroner (28 prosent) fra Investinor og 13,4 milliarder kroner (72 prosent) fra øvrige eiere.

Det henvises til note 1 for mer detaljert informasjon.

Fonds- og matche- investeringer

Om mandatet

Formålet med mandatet er å fremme økt samlet verdiskaping og omstilling av norsk næringsliv gjennom å bedre markedet for tidligfasekapital i Norge. Investeringene innenfor dette mandatet rettes mot bedrifter i venturefasen og tidligere utviklingsfaser.

Investeringene skjer gjennom fonds- og kapitalforvaltere, eller direkte via matche-investeringer sammen med aktive private investorer.

Investinor er tildelt 1 862,6 millioner kroner innenfor mandatet.

Fondene Investinor har investert i, rapporterer kvartalsvis til Investinor.

Finansielle hovedtall

Resultatoppstilling (i 1 000 NOK)	1 kv 2025	1. kv 2024	Hittil i 2025	Hittil i 2024
Driftsinntekter	-13 645	-8 851	-13 645	-8 851
Driftskostnader	-5 198	-4 751	-5 198	-4 751
Driftsresultat	-18 844	-13 603	-18 844	-13 603
Finansresultat	8 130	5 610	8 130	5 610
Resultat før skatt	-10 714	-7 993	-10 714	-7 993
Skattekostnad	0	0	0	0
Resultat etter skatt	-10 714	-7 993	-10 714	-7 993

Driftsinntektene i kvartalet endte på -13,6 (-8,9) millioner kroner. Verdiendringer for matcheinvesteringer endte i kvartalet på -10,9 (-21,8) millioner kroner, mens fondsinvesteringene hadde verdiendringer på netto -2,8 (12,9) millioner kroner. Av dette utgjorde valutaeffekter -6,8 millioner kroner.

Driftskostnadene på 5,2 (4,8) millioner kroner består av direkte kostnader knyttet til investeringsaktiviteten samt forvaltningshonorar til forvaltningsselskapet.

Den delen av mottatt forvaltningskapital som ikke er investert i investeringsporteføljen, er i likhet med øvrige mandater midlertidig plassert i markedsbaserte fond bestående av sertifikater og obligasjoner. Finansresultatet fra plasseringene har i kvartalet vært 8,1 (5,6) millioner kroner.

Balanseoppstilling (i 1 000 NOK)	31.03.2025	31.12.2024
Investeringsportefølje	1 305 481	1 272 256
Finansportefølje	658 260	702 230
Andre omløpsmidler	333	98
Eiendeler	1 964 073	1 974 585
Egenkapital	1 963 791	1 974 505
Gjeld	282	80
Egenkapital og gjeld	1 964 073	1 974 585

Eiendeler innenfor mandatet består hovedsakelig av investerings- og finansporteføljen. Endringen i egenkapital på -10,7 millioner kroner skyldes resultatet hittil i år på -10,7 millioner kroner.

Kommitteringer og investeringer i kvartalet

For fondsinvesteringer vil man i investeringsprosessen først kommittere, det vil si forplikte seg til en beløpssmessig deltagelse i et fond, og deretter innbetale til fondet etter hvert som fondet investerer. I løpet av 1. kvartal 2025 har det vært gjort én ny kommittering. Det ble foretatt 12 oppfølgingsinvesteringer og 1 nyinvestering i fond i porteføljen. Totalt ble 13 fond tilført 491,0 millioner kroner, hvorav Investinor bidro med 33,8 millioner kroner (6,9 prosent).

Det ble gjennomført 6 oppfølgingsinvesteringer innenfor matchemandatet i kvartalet. Det ble tilført 385,6 millioner kroner i frisk kapital, hvorav Investinor bidro med 52,8 millioner kroner (13,7 prosent).

Siden mandatets oppstart i 2020 er fondene og porteføljeselskapene tilført 10,3 milliarder i ny kapital, hvorav 1,3 milliarder kroner (12,4 prosent) fra Investinor og 9,1 milliarder kroner (87,6 prosent) fra øvrige eiere.

Det henvises til note 1 for mer detaljert informasjon.

Mandatet er i en utviklingsfase. Ved realisasjoner i fondene hvor Investinor er eier vil vi motta tilbakebetalinger fra fondene. Investinor mottok i kvartalet 14,4 millioner kroner ved realisasjoner i 3 av fondene. I matchemandatet ble ett selskap realisert i kvartalet.

Forvaltning av øvrige investerings- virksomhet

Om mandatet

Mandatet for preså Korn- og så Kornfond har som formål å bidra til å utløse privat kapital til investeringer i innovative bedrifter i tidlig fase. Fondene er privat forvaltet, og tilbyr kapital, nettverk og kompetanse.

Så Kornordningen består av fond med en levetid på minimum 10 år og maksimum 15 år. Det er tilført totalt 4,4 milliarder kroner til fondene: 2,2 milliarder kroner fra Innovasjon Norge før det ble overført til Investinor, og 2,2 milliarder kroner fra private investorer. Så Kornordningen består av åtte fond (to aktive) etablert i perioden 2006–2008 hvor det er bidratt med ansvarlige lån til fondene, samt fem fond etablert i perioden 2014–2020 hvor det er bidratt med egenkapital til fondene. Preså Kornordningen har en tildelt kapital på 290,0 millioner kroner. Ordningen har tilført lån til 30 forvaltere fordelt over hele Norge. Se note 2 for mer informasjon.

Investinor Nord-Norge er et fond som ble etablert i 2018 med formål om å investere i innovative bedrifter i tidlig fase lokalisert i Nordland, Troms og Finnmark. Forvaltningskapitalen i fondet er på 132,3 millioner kroner. Investinor fikk i 2023 bevilget 200,0 millioner kroner til et nytt Nord-Norge-fond, Investinor Nord-Norge II. Kapitalen skal investeres i fond og selskaper i landsdelen.

I 2022 ble Investinor tildelt forvaltningsansvar for Norges deltakelse i NATO innovasjonsfond.

Investinor får en årlig bevilgning for å dekke kostnadene som påløper for å forvalte preså Kornfond- og så Kornfondordningene, forvaltningsansvaret for Norges deltakelse i NATO innovasjonsfond samt arbeid med EU-ordninger. Forvaltningen av Nord-Norge-fondene dekkes av forvaltningskapitalen.

Finansielle hovedtall

Tallene nedenfor viser utvalgte resultat- og balansetall tilknyttet preså Korn- og så Kornfond, samt Investinor Nord-Norge-fondene.

Resultatoppstilling (i 1 000 NOK)	1. kv. 2025	1. kv 2024	Hittil i 2025	Hittil i 2024
Brutto driftsinntekter preså Korn	-4 855	-19 507	-4 855	-19 507
Brutto driftsinntekter så Korn lån	-14 682	0	-14 682	0
Brutto driftsinntekter så Korn aksjer	39 361	0	39 361	0
Brutto driftsinntekter NATO	0	0	0	0
Tilbakebetaling/tapsdekning	-19 824	19 507	-19 824	19 507
Netto driftsinntekter	0	0	0	0
Brutto driftskostnader	1 397	1 279	1 397	1 279
Tilskudd	-1 397	-1 279	-1 397	-1 279
Netto driftskostnader	0	0	0	0
Brutto finansinntekter	8 103	7 227	8 103	7 227
Beløp som tilbakebetales	-8 103	-7 227	-8 103	-7 227
Netto finansinntekter	0	0	0	0

Driftsinntektene i ordningene består av renteinntekter, verdiendringer, tapsavsetninger på utlån, utbytter og gevinst eller tap på investeringene som er foretatt. Alle inntekter tilbakebetales i sin helhet til staten, og alle tap dekkes av staten. Netto driftsinntekter vil derfor være null til selskapet og Investinor-konsernet. Renteberegning for så Kornfond foretas årlig.

Balanseoppstilling (i 1 000 NOK) ³	31.03.2025	31.12.2024
Investeringsportefølje, såkornfond (lån)	71 598	79 173
Investeringsportefølje, såkornfond, Nord-Norge fond (aksjer)	653 977	656 917
Investeringsportefølje, preså Korn	132 847	137 703
Investeringsportefølje, NATO	68 048	84 217
Finansportefølje, såkornfond (lån)	411 401	344 166
Finansportefølje, såkornfond, Nord-Norge fond (aksjer)	384 765	381 797
Finansportefølje, preså Korn	3 608	3 608
Øvrige eiendeler	422 058	441 546
Eiendeler	2 148 303	2 129 126
Egenkapital	195 020	195 020
Gjeld såkornfond utlån	574 719	573 926
Gjeld preså Kornfond	196 473	196 479
Gjeld såkornfond, Nord-Norge fond	1 005 711	976 731
Gjeld NATO	68 682	84 486
Øvrig gjeld	107 697	102 484
Egenkapital og gjeld	2 148 303	2 129 126

Eiendeler innenfor mandatet består av investerings- og finansporteføljen. Øvrige eiendeler er overtatte aksjer i forbindelse med avvikling av såkornfond, og fordringer mot staten som følge av tapsavsetninger og konstaterte tap. Opparbeidet avkastning fra finansporteføljen er også klassifisert som øvrig gjeld. Investerings- og finansporteføljen har sine motposter i gjeld til staten og vil derfor være lik netto null i konsernregnskapet og påvirker ikke Investinor-konsernets balanseregnskap.

Investeringsportefølje

I løpet av 1. kvartal 2025 har det vært gjennomført to emisjoner i selskapene. Herunder har ett såkornfond og ett overtatt porteføljeselskap blitt tilført 30,5 millioner kroner, hvorav 11,5 (38 prosent) millioner kroner fra Investinor.

Videre er ett porteføljeselskap i Investinor Nord-Norge solgt i kvartalet.

Se note 2 for mer detaljert informasjon.

³ Investeringsporteføljen er oppgitt eksklusive eventuelle taps- og risikoavlastningsfond som er tilknyttet mandatene. Taps- og risikoavlastningsfond oppbevares av staten.

Finansielle hovedtall

— Konsern

Nedenfor presenteres finansielle hovedtall for konsernet Investinor. Mandat for presåkorn- og såkornfond, Investinor Nord-Norge I og II samt Norges deltakelse i NATO Innovasjonsfond forvaltes på oppdrag fra staten, og påvirker ikke Investinors resultater.

Resultatoppstilling (i 1 000 NOK)	1 kv 2025	1. kv 2024	Hittil i 2025	Hittil i 2024
Driftsinntekter	14 666	-227 829	14 666	-227 829
Driftskostnader	-22 926	-21 634	-22 926	-21 634
Driftsresultat	-8 260	-249 463	-8 260	-249 463
Finansresultat	21 074	11 139	21 074	11 139
Resultat før skatt	12 814	-238 324	12 814	-238 324
Skattekostnad	0	0	0	0
Resultat etter skatt	12 814	-238 324	12 814	-238 324

Driftsinntekter

Driftsinntekter består hovedsakelig av avkastning på Investinors portefølje av investeringer innenfor mandatene for aktive direkteinvesteringer og fonds- og matcheinvesteringer. Dette er avkastning i form av verdiendringer og gevinst eller tap ved realiseringer samt renteinntekter fra ansvarlige og konvertible lån. Driftsinntektene fra aktive direkteinvesteringer og fonds- og matchemandatet endte i kvartalet opp på 12,0 (-230,2) millioner kroner. Inntektene fra mandatene består av realisasjoner og verdiendringer i unoterte aksjer og fond på netto 61,8 millioner kroner, hvorav valutaeffekt utgjorde -21,0 millionær kroner, samt realiseringer og verdiendringer i noterte aksjer på -49,8 millioner kroner.

Investinor har også forvaltningsoppdrag utenfor konsernet som gir opphav til honorarer. Dette er i hovedsak tilknyttet Investinor Nord-Norge I og Investinor Nord-Norge II, samt forvaltningen av 3K6 Skoginvest med mer. Inntektene fra denne forvaltningen var i 1. kvartal på 2,7 millioner kroner.

Driftskostnader

Driftskostnadene i konsernet endte på 22,9 (21,6) millioner kroner.

Finansinntekter

Finansinntekter består av avkastning på mandatenes portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (finansporteføljen). Finansresultatet for 1. kvartal ble for konsernet 21,1 (11,1) millioner kroner.

Balanseoppstilling (i 1 000 NOK)	31.03.2025	31.12.2024
Investeringsportefølje	3 063 087	3 319 580
Finansportefølje	1 906 889	1 640 062
Øvrige eiendeler	44 986	46 928
Eiendeler	5 014 962	5 006 569
Egenkapital	4 964 884	4 952 070
Langsiktig gjeld	31 393	32 836
Kortsiktig gjeld	18 685	21 664
Egenkapital og gjeld	5 014 962	5 006 569

Balanse

Endringen i konsernets egenkapital på 12,8 millioner kroner skyldes resultat hittil i år på 12,8 millioner kroner.

Investerings- og finansporteføljen tilknyttet preså Korn- og så Kornordningene og Investinor Nord-Norge I og II vil ikke komme frem i konsernregnskapet. Dette kommer av at alle verdier har motpost i gjeld til staten (netto null).

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 norske kroner, og som kvalifiserer til følgende av Verdipapirfondenes forenings klassifisering av rentefond:

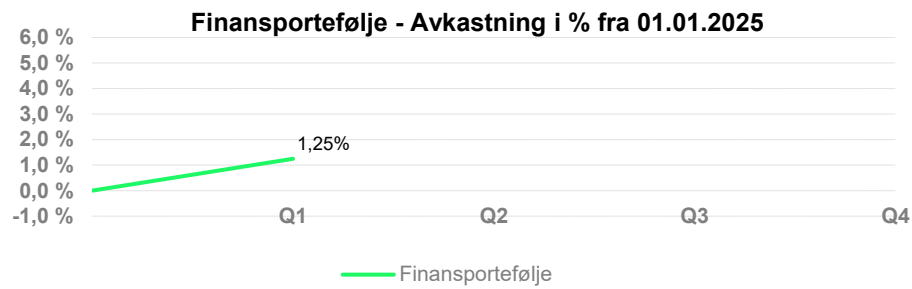
- Pengemarkedsfond med lav risiko
- Obligasjonsfond 0,125-3, og med maks 50 prosent av porteføljen i kredittrisikoklasse 2.

Finansportefølje – konsolidert investeringsvirksomhet (i 1 000 NOK)

Forvalter	Fond	Durasjon	Avkastning hittil i 2025	Markedsverdi Investinor
Storebrand	Storebrand Likviditet D	0,3	1,22 %	899 280
Storebrand	Storebrand Norsk Kreditt IG 20 C	3,0	1,21 %	101 770
Fondsforvaltning	Pluss Obligasjon	0,7	1,35 %	63 220
Danske Invest	DI Norsk Likv Inst A	0,2	1,23 %	100 181
Bankinnskudd				43 064
Sum aktive direkteinvesteringer				1 207 515
Storebrand	Storebrand Likviditet C	0,3	1,25 %	409 191
Fondsforvaltning	PLUSS Kort Likviditet B	0,1	1,28 %	72 344
Danske Invest	DI Norsk Lkv Inst A	0,2	1,25 %	84 889
Bankinnskudd				91 835
Sum fonds- og matcheinvesteringer				658 260
Bankinnskudd morselskap				39 748
Bankinnskudd ISAS				1 365
Totalt			1,25 %	1 906 889

Gjennomsnittlig rentedurasjon i porteføljen skal ikke overstige 1,5 år. Per 1. kvartal 2025 utgjorde finansporteføljen 1,9 milliarder kroner.

Hittil i år har konsernets finansportefølje hatt en avkastning på 1,25 % prosent.



D

Finansportefølje – øvrig investeringsvirksomhet (i 1000 NOK)

Forvalter	Fond	Durasjon	Avkastning hittil i 2025	Markedsverdi Investinor
Storebrand	Storebrand Likviditet C	0,3	1,25 %	383 245
Fondsforvaltning	Pluss Kort Likviditet B	0,1	1,27 %	99 482
Fondsforvaltning	PLUSS Obligasjon	0,7	1,31 %	39 301
Danske Invest	DI Norsk Likv Inst A	0,2	1,23 %	157 642
Totalt				679 670
Bankinnskudd				121 769
Sum Finansportefølje				801 439

Forvaltningskapital

Investinor er tildelt en forvaltningskapital på 4,2 milliarder kroner i mandatet for aktive direkteinvesteringer og 1,5 milliarder kroner i mandatet for fonds- og matcheinvesteringer. Kapitalen skal investeres i internasjonalt orienterte og konkurransedyktige norske bedrifter og fond. Investinors portefølje av slike fonds- og selskapsinvesteringer (aksjer og lån), betegnes «Investeringsporteføljen».

Den delen av tilført forvaltningskapital som ikke er investert i fonds- og selskapsinvesteringer betegnes «Finansporteføljen», og plasseres i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater etter forvaltningsmandat fastsatt av styret. Av tildelt forvaltningskapital på 4,2 milliarder kroner til mandatet for aktive direkteinvesteringer, er 100,0 millioner kroner i form av en ramme hos eier for fremtidig egenkapitaltilførsel. Forvaltningskapitalen på 1,8 milliarder kroner til mandatet for fonds- og matcheinvesteringer er i sin helhet innbetalt.

Verdiskaping og forvaltningskapital per 31.03.2025 (i 1 000 NOK)	Aktive direkte- investeringer	Fonds- og matcheinvesteringer	Sum
Tildelt kapital	4 200 000	1 862 600	6 003 500
Verdiskaping og forvaltning			
Fra investeringsporteføljen	-773 609	104 225	-681 292
<i>Realisert</i>	-528 974	35 270	-391 153
<i>Urealisert</i>	-244 635	68 955	-290 140
Fra finansporteføljen	682 689	87 492	748 182
Forvaltningskostnader	-866 086	-90 527	-935 836
Samlet verdiskaping	-957 005	101 191	-868 945
Utbetalinger			
Utbetalt til utbytte	-90 555	-	-90 555
Utbetalt til skatt	-79 549	-	-79 549
Samlet utbetalt i utbytte og skatt	-170 104	-	-170 104
Forvaltningskapital	3 072 891	1 963 791	5 023 551
Fordeling av forvaltningskapitalen			
Investeringsporteføljen	1 757 606	1 305 481	3 319 579
Finansporteføljen	1 207 515	658 260	1 594 884
Ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel	100 000	0	100 000
Andre likvide midler	0	0	0
Konserninterne fordringer/gjeld	7 769	50	9 086
Forvaltningskapital	3 072 890	1 963 791	5 023 551

Aktive direkteinvesteringer

Akkumulert verdiskaping fra det aktive direkteinvesteringsmandatet siden oppstart har vært negativ med 957,0 millioner kroner. Totalt 170,1 millioner kroner av tidligere års positive verdiskapning har vært utbetalt i skatt og utbytte, slik at den opprinnelige forvaltningskapitalen på 4 200,0 millioner kroner er redusert med 1 127,1 millioner kroner til 3 072,9 millioner kroner ved utgangen av 1. kvartal 2025.

Fonds- og matcheinvesteringer

Akkumulert verdiskaping fra fonds- og matcheinvesteringsmandatet har siden oppstart vært positiv med 101,2 millioner kroner, slik at den opprinnelige forvaltningskapitalen på 1 862,6 millioner kroner er økt til 1 963,8 millioner kroner ved utgangen av 1. kvartal 2025.

Presåkorn- og såkornordningen

Presåkorn- og såkornordningene er et forvaltningsoppdrag for staten hvor Investinor ikke har andel av verdiskapingen, men forvalter denne for en årlig kostnadsdekning. Ordningene er derfor ikke medtatt i tabellen.

Organisasjon

Ved utgangen av kvartalet hadde Investinor 31 ansatte, sammenlignet med 34 ansatte på samme tidspunkt året før. Av 31 ansatte er det 10 (32 prosent) kvinner, en nedgang på én person det siste året.

Investerings- muligheter og markedsutvikling

Direkteinvesteringer

Økning i transaksjonsaktivitet kan indikere en gradvis bedring av kapitalmarkedet, selv om det fortsatt oppleves som utfordrende å hente kapital til mange selskaper. Verdsettelsene er ofte under press. Det krevende kapitalmarkedet gjør at Investinor fortsetter å søke konsolideringsløsninger for flere av porteføljeselskapene. Større selskaper kan lettere tiltrekke utenlandsk kapital til skalering og internasjonal ekspansjon.

Fondsinvesteringer

Til tross for interessante investeringsstrategier opplever mange forvalterteam det som til dels svært vanskelig å hente kapital til nye fond. Å lukke kapitalinnhentingene trekker stadig oftere lenger ut i tid. Dette kan på sikt påvirke kapitaltilgangen for lovende norske vekstselskaper på kort og mellomlang sikt. European Investment Fund er mer aktiv i Norge enn tidligere. Fond med spesialiserte strategier som passer godt EIFs mandater, opplever robuste tegninger fra EIF, men selv disse fondene har vanskeligheter med å reise kapital fra andre kilder.

Presåkorn- og såkornfond

I egenkapitalordningen for såkornfond er nå fire av fem fond lukket for nyinvesteringer. Det er inngått avtale om tilbakebetaling av rentesaldo med det siste såkornfondet i bølge II. Investinor Nord-Norge AS, som sorterer under såkornordningen, vil fremover kun gjøre oppfølgingsinvesteringer. De resterende 28 forvalterne innenfor presåkornordningen følges opp som tidligere.

Trondheim 25.06.2025**Styret i Investinor AS**

Hans Aasnæs	Styrets leder
Anne Kathrine Slungård	Styrets nestleder
Olaug Svarva	Styremedlem
Bjørn Erik Reinseth	Styremedlem
Henrik Lie-Nielsen	Styremedlem
Erik Wold	Styremedlem
Sten-Roger Karlsen	Administrerende direktør

Om rapporten

Investinor avlegger sitt årsregnskap i samsvar med IFRS. I kvartalsrapporten er de samme måle- og innregningsprinsippene som følger av IFRS lagt til grunn. Ved verdsettelsen av investeringsporteføljen benyttes virkelig verdi per balansedato som verdsettelsesprinsipp. For unoterte investeringer, der det ikke er mulig å observere markedsverdi, følger Investinor retningslinjer fra «The International Private Equity and Venture Capital Valuation (IPEV) Guidelines». Målsettingen med metoden er å anslå hva transaksjonskursen ville ha vært dersom et salg ble gjennomført på balansedato.

Detaljert regnskap konsern

Resultatregnskap (beløp i 1000 NOK)		Konsern			
	Kvartal		Hittil i år		Note
	1 kv 2025	1 kv 2024	2025	2024	
Driftsinntekter og driftskostnader					
Gevinst og tap på private equity investeringer	11 965	-230 389	11 965	-230 389	
Andre driftsinntekter	2 701	2 560	2 701	2 560	
Driftsinntekter	14 666	-227 829	14 666	-227 829	
Lønn og sosiale kostnader	-15 831	-14 336	-15 831	-14 336	
Avskrivning på varige driftsmidler	-1 304	-1 231	-1 304	-1 231	
Annen driftskostnad	-5 792	-6 067	-5 792	-6 067	
Driftskostnader	-22 926	-21 634	-22 926	-21 634	
Driftsresultat	-8 260	-249 463	-8 260	-249 463	
Finansinntekter og finanskostnader					
Finansinntekter	22 020	11 500	22 020	11 500	
Finanskostnader	-946	-361	-946	-361	
Finansresultat	21 074	11 139	21 074	11 139	
Resultat før skatt	12 814	-238 324	12 814	-238 324	
Skattekostnad	0	0	0	0	
Resultat etter skattekostnad	12 814	-238 324	12 814	-238 324	
Andre inntekter og kostnader i perioden	0	0	0	0	
Skatteeffekt	0	0	0	0	
Totalresultat for perioden	12 814	-238 324	12 814	-238 324	
Balanse (beløp i 1000 NOK)		Konsern			
		31.03.2025		31.12.2024	Note
Langsiktige eiendeler					
Immaterielle eiendeler			4 337	4 208	
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.			3 419	3 435	
Investering i aksjer og andeler			2 961 213	3 228 277	1
Investering i datterselskaper			0	0	
Konvertible og ansvarlige lån			101 874	91 303	1
Andre finansielle anleggsmidler			30 564	31 503	
Langsiktige eiendeler			3 101 406	3 358 727	
Kortsiktige eiendeler					
Fordringer			6 667	7 781	
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater			1 730 876	1 385 438	
Andre eiendeler			0	0	
Bankinnskudd og kontanter			176 013	254 624	
Kortsiktige eiendeler			1 913 556	1 647 842	
Sum eiendeler			5 014 962	5 006 569	
Egenkapital					
Innskutt egenkapital			5 122 149	5 122 149	
Opptjent egenkapital			-157 266	-170 079	
Sum egenkapital			4 964 884	4 952 070	
Gjeld					
Langsiktig gjeld			31 393	32 836	
Kortsiktig gjeld			18 685	21 664	
Sum gjeld			50 078	54 499	
Sum egenkapital og gjeld			5 014 962	5 006 569	
Endring i egenkapital					
Egenkapital ved periodens begynnelse			4 952 070	4 836 332	
Resultat hittil i år			12 814	-442 960	
Andre inntekter og kostnader			0	-413	
Skatteeffekt av andre inntekter og kostnader			0		
Kapitalutvidelse			0	559 100	
Skatteeffekt av tidligere års feil			0	11	
Skatteeffekter fra tidligere år, ført mot EK			0	0	
Egenkapital ved periodens slutt			4 964 884	4 952 070	

Note 1 – Investeringsporteføljen i konsolidert investeringsvirksomhet

Note 1 inneholder ytterligere informasjon om porteføljene som forvaltes gjennom mandat for aktive direkteinvesteringer og fonds- og matcheinvesteringer.

Investinor eier etter 15 års operativ virksomhet en bred portefølje av selskaper og fond innenfor ulike bransjer, sektorer og faser. For å sikre bedre oversikt og mulighet for å sammenligne vår portefølje mot private fond, er porteføljen delt inn i såkalte syntetiske fond. Dette gir styrket kontroll over kapitalen, mer effektiv risikospredning og hensiktsmessig ressursallokering. Dette betyr at fondene ikke er egne juridiske enheter, men fungerer som separate porteføljer med tilhørende kapitalbase for fremtidige oppfølgingsinvesteringer og forvaltningskostnader. Fondene er delt inn basert på når den første nyinvesteringen fant sted (vintage) innenfor de ulike mandatene, og har en definert tidsramme regnet fra datoen for første nyinvestering.

Fondsstatus ved utgangen av kvartalet

Fond	Vintage	Antall selskaper/fond*		Investert kapital (MNOK)		Avkastning i kvartalet**	
		Totalt	Aktive	Totalt	I kvartalet	MNOK	%
Direkte I	2008	33	6	2 520,4	0,0	-3,3	-1,1 %
Direkte II	2013	31	17	1 352,3	14,0	27,3	2,4 %
Direkte III	2018	26	16	834,5	13,5	1,5	0,3 %
Direkte IV	2023	4	4	109,0	36,4	0,2	0,2 %
Skog I	2014	5	1	341,7	0,0	0,0	0,0 %
Fond-i-fond I	2020	23	23 (535)	648,9	28,2	-1,1	-0,1 %
Fond-i-fond II	2023	5	5 (28)	24,6	5,6	-1,7	-8,4 %
Matching I	2020	17	13	601,4	52,8	-10,9	-2,4 %
Sum konsolidert		144	~620	6 432,8	150,5	12,0	0,4 %
Investinor Nord-Norge I	2019	9	6	94,4	0	-	-
Investinor Nord-Norge II	2023	0	0	0	0	-	-
Så Kornfond	2006	8	2 (9)	1 256,4	1,0	-	-
Så Kornfond	2014	5	5 (61)	812,3	10,5	-	-
Preså Kornfond	2014	30	28 (196)	290,0	0	-	-
Sum øvrig inv		52	272	2 453,1	11,5	-	-
Sum Investinor		196	~892	8 885,9	162,0		

* Antallet i parentes er antall underliggende porteføljeselskap i fondene.

** Avkastning oppgitt er brutto. For prosentvis avkastning er brutto avkastning lik driftsinntekter/bokført verdi av porteføljen ved inngangen til kvartalet. Øvrig investeringsvirksomhet er utelatt grunnet avvikende regnskapsspråk, og det inngår heller ikke i konsernregnskapet.

Investeringer i kvartalet - overordnet

Nedenfor presenteres kvartalets investeringer per fond:

Investeringer i kvartalet (beløp i 1000 NOK)	Nyinvesteringer		Oppfølgingsinvesteringer		Sum
	Antall	Investert beløp	Antall	Investert beløp	
Fond					
Direkte I	0	0	0	0,0	0,0
Direkte II	0	0	1	14,0	14,0
Direkte III	0	0	2	13,5	13,5
Direkte IV	2	36,4	0	0,0	36,4
Skog I	0	0	0	0,0	0,0
Matching I	0	0	6	52,8	52,8
Fond-i-fond I	0	0	9	28,2	28,2
Fond-i-fond II	1	1,1	3	4,5	5,6
Sum konsolidert fond	3	37,5	21	113,0	150,4

Nyinvesteringer i kvartalet - detaljert

Nedenfor følger en oversikt over alle fondenes nyinvesteringer som er gjennomført i kvartalet.

Fond	Selskap	Totalt tilført	Investinors andel	
			Kroner	Prosent
Direkte IV	Tribune Therapeutics AB	151,1	13,4	8,9 %
Direkte IV	Ikke offentliggjort	83,0	22,9	27,6 %
	Sum	234,1	36,4	15,5 %
Fond-i-fond II	Momentum III AS	15,0	1,1	7,4 %
	Sum	15,0	1,1	7,4 %
	Sum alle fond	249,1	37,5	15,1 %

Oppfølgingsinvesteringer i kvartalet - detaljert

Nedenfor følger en oversikt over alle fondenes oppfølgingsinvesteringer som er gjennomført i kvartalet.

Fond	Selskap	Totalt tilført*	Investinors andel	
			Kroner	Prosent
Direkte I		0,0	0,0	0,0 %
	Sum	0,0	0,0	0,0 %
Direkte II	Intelecy AS	35,8	14,0	39,1 %
	Sum	35,8	14,0	39,1 %
Direkte III	Dignio AS	13,3	3,5	26,2 %
Direkte III	LayerOne AS	28,3	10,0	35,3 %
	Sum	41,6	13,5	32,5 %
Direkte IV		0,0	0,0	0,0 %
	Sum	0,0	0,0	0,0 %
Matching I	Cimon Medical AS	14,7	2,0	13,6 %
Matching I	Eyr Medical AS	5,9	2,5	41,8 %
Matching I	Fonn AS	6,0	1,6	27,5 %
Matching I	Joymo AS	4,0	1,7	41,7 %
Matching I	Kezzler AS	320,0	40,0	12,5 %
Matching I	Pickatale AS	35,0	5,0	14,3 %
	Sum	385,6	52,8	13,7 %
Fond-i-fond I	Hadean Capital I AS	6,0	0,4	6,9 %
Fond-i-fond I	Hadean Capital II AS	79,2	2,8	3,5 %
Fond-i-fond I	Idekapital Fund 2 AS	82,2	9,0	10,9 %
Fond-i-fond I	Kongsberg Pre-Så Kornfond Fond I AS	3,5	0,5	14,5 %
Fond-i-fond I	Momentum II AS	20,0	2,2	10,8 %
Fond-i-fond I	Sarsia Fond III AS	3,0	0,2	6,8 %
Fond-i-fond I	Skyfall Ventures Fund II AS	30,0	2,4	8,0 %
Fond-i-fond I	Snø Fund II L.P.	48,2	4,8	9,9 %
Fond-i-fond I	Sondo Fund I AS	91,4	6,0	6,6 %
Fond-i-fond II	Core Equity Fund I AS	59,4	2,3	3,8 %
Fond-i-fond II	Sintef Venture VI AS	14,3	0,3	2,0 %
Fond-i-fond II	Startuplab Founders Fund V AS	38,7	2,0	5,2 %
	Sum	476,0	32,7	6,9 %
	Sum alle fond	939,0	113,0	12,0 %

Fondsportefølje ved utgangen av kvartalet

Nedenfor følger en oversikt over alle selskapsinvesteringer per kvartalsslutt.

Selskap	Fase	Sektor	Kostpris
Havgul Clean Energy AS	Vekst	Energi og Miljø	42,3
Keep-it Technologies AS	Venture	Energi og Miljø	67,1
Numascale Holding AS	Venture	Hardware	16,8
Placewise Group AS	Vekst	Software	145,3
Polight ASA	Vekst	Hardware	122,2
Stimline AS	Vekst	Energi og Miljø	58,4
Sum Direkte I			452,1
APIM Therapeutics AS	Venture	Helse	40,9
Scale Protection AS	Såkorn	Energi og Miljø	11,0
Cyviz AS	Vekst	Hardware	132,7
Exact Therapeutics AS	Venture	Helse	45,5
Friend Software Corp. AS	Såkorn	Software	1,1
Heimdall Power AS	Venture	Software	83,2
Intelec AS	Såkorn	Software	27,7
Northern Tech Holding AS	Venture	Software	16,6
Ovun Holding AS	Vekst	Energi og Miljø	60,9
Planktonic AS	Venture	Marin og akvakultur	27,0
Pluvia AS	Såkorn	Helse	9,6
Shoreline AS	Venture	Software	18,0
Tellu AS	Venture	Helse	80,1
Unacast Inc	Venture	Software	130,0
Varjo Technologies Oy	Venture	Software	3,7
Vilmer AS	Såkorn	Helse	22,0
Xsens AS	Såkorn	Energi og Miljø	23,5
Sum Direkte II			733,4
Chess.com	Venture	Software	59,6
Curida Holding AS	Vekst	Helse	83,0
Dagens Mothership AS	Såkorn	Software	18,9
Dele Health Tech AS	Venture	Helse	106,9
Dignio AS	Venture	Helse	56,7
Ignite Procurement AS	Venture	Software	28,5
LayerOne AS	Såkorn	Andre	61,1
Nomono AS	Såkorn	Software	17,8
Ocean Space Acoustics AS	Såkorn	Marin og akvakultur	11,7
ONiO AS	Såkorn	Software	1,0
Rayvn AS	Venture	Software	37,5
Scout Drone Inspection AS	Såkorn	Hardware	8,0
Sensibel AS	Venture	Hardware	49,1
Timely AS	Venture	Software	46,0
Water Linked AS	Venture	Marin og akvakultur	28,0
Well Conveyor AS	Såkorn	Energi og Miljø	8,0
Sum Direkte III			621,8
Cryogenetics Holding AS	Venture	Marin og akvakultur	40,0
Strise AS	Venture	Software	32,6
Tribune Therapeutics AB	Venture	Helse	13,4
Ikke offentliggjort	Venture	Software	22,9
Sum Direkte IV			109,0

3K6 Skoginvest AS	Venture	Skog	43,6
Store Norske Elementfabrikker AS	Venture	Skog	42,4
Sum Skog I			86,0
Calluna Pharma Poolco AS	Venture	Helse	69,1
Cardiomech AS	Venture	Helse	42,2
Cavai AS	Venture	Software	58,8
Cimon Medical AS	Venture	Helse	40,1
Eyr Medical AS	Venture	Helse	48,0
Farmforce AS	Så Korn	Software	38,8
Fonn AS	Så Korn	Software	45,2
Hemispherian AS	Preså Korn	Helse	1,0
Joymo AS	Så Korn	Software	40,9
Kezzler AS	Venture	Software	117,5
Pickatale AS	Venture	Software	38,5
TouchNetix AS	Venture	Hardware	34,0
ZTL Payment Solution AS	Venture	Software	10,0
Sum Matching I			584,1
Sum alle fond			2 586,4

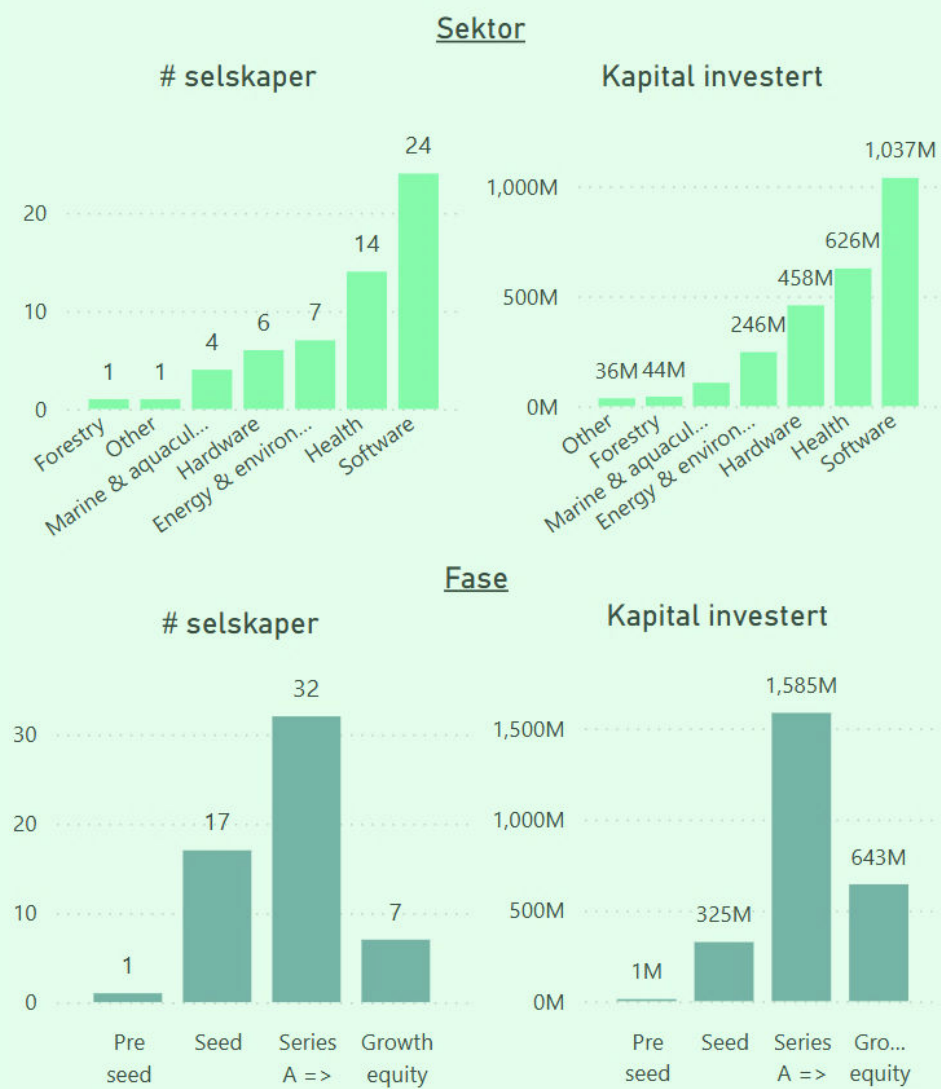
Nedenfor følger en oversikt over alle investeringer i Fond-i-fond per kvartalsslutt.

Selskap	Antall selskap i fondet	Kommittert	Investert	Tilbakebet.	Kostpris	Eierandel	Andel inv. i Norge*
Alliance Venture Delta AB	20	30,0	19,8	1,8	18,1	4,0 %	61,9 %
Antler Europe Fund I AB	144	18,5	17,2	0,0	17,2	4,6 %	31,5 %
Antler Nordic Fund II AB	96	17,5	5,3	0,0	5,3	2,1 %	28,1 %
Arkwright X AS	8	30,0	22,0	0,0	22,0	100,0 %	100,0 %
Founders Fund IV AS	48	10,0	10,0	0,2	9,8	6,7 %	100,0 %
Hadean Capital I AS	10	65,3	59,5	38,3	44,8	6,5 %	20,2 %
Hadean Capital II AS	5	50,8	18,1	4,4	17,4	3,0 %	0,0 %
Idekapital Fund 2 AS	17	100,0	81,0	0,0	81,0	10,9 %	100,0 %
Idekapital Growth Horizon IS	4	50,0	35,7	0,0	35,7	9,8 %	95,7 %
Kongsberg Pre-Så Kornfond Fond I AS	15	10,0	8,9	0,0	8,9	14,5 %	100,0 %
Momentum II AS	12	41,2	33,9	0,1	33,9	10,8 %	84,1 %
Norselab Feeder Fund I AS	18	125,0	125,0	0,0	125,0	14,4 %	73,6 %
Sandwater Fund I AS	13	30,0	17,4	0,5	17,4	2,1 %	70,1 %
Sarsia Fond III AS	5	25,0	5,3	0,0	5,3	6,8 %	62,0 %
SINTEF Venture IVB AS	5	20,0	15,4	0,0	15,4	25,0 %	100,0 %
Skagerak Capital IV AS	8	65,5	45,2	0,3	44,0	18,7 %	100,0 %
Skyfall Ventures Fund I AS	15	20,0	20,0	0,0	20,0	28,6 %	81,0 %
Skyfall Ventures Fund II AS	16	20,0	14,8	0,0	14,8	8,0 %	91,5 %
SNÖ Fund II L.P.	12	50,0	31,0	0,3	29,8	9,1 %	45,5 %
SNÖ True North AS	5	34,0	30,5	0,0	30,5	34,0 %	88,2 %
Sondo Fund I AS	26	15,0	15,0	0,0	15,0	6,6 %	90,5 %
Spring B Fund I LP	19	10,5	4,9	0,0	4,9	2,3 %	0,0 %
Unconventional Ventures Fund I K/S	14	20,6	13,1	0,1	13,1	8,2 %	8,0 %
Atomico Venture VI	15	21,1	9,2	0,0	9,2	0,4 %	6,0 %
Core Equity Fund I AS	2	30,0	6,8	0,0	6,8	3,8 %	100,0 %
Momentum III AS	1	30,0	1,1	0,0	1,1	0,0 %	0,0 %
Sintef Venture VI AS	4	10,0	1,5	0,0	1,5	2,0 %	100,0 %
StartupLab Founders Fund V AS	6	20,0	6,0	0,1	6,0	8,6 %	100,0 %
Sum Fond-i-fond	563	969,9	673,5	46,1	653,8		

* Andel av fondets samlede investerte kapital som er investert i bedrifter med hovedvirksomheten i Norge, per siste tilgjengelige rapport fra fondene

Sektor- og fasefordeling i direkte- og matcheporteføljen

Nedenfor følger en oversikt over sektor- og fasefordeling for den aktive porteføljen innen direkte- og matcheinvesteringer.



Note 2 – Investeringsporteføljen i preså Kornfond, så Kornfond og Investinor Nord-Norge

Nedenfor følger informasjon om porteføljene tilknyttet forvaltning av preså Korn- og så Kornfond samt Investinor Nord-Norge I og II. Porteføljene fremkommer ikke i det konsoliderte regnskapet til Investinor.

Investeringer i kvartalet

Nedenfor presenteres kvartalets investeringer:

Selskap	Ordning	Type	Fase	Totalt tilført	Investinors andel	
					Kroner	Prosent
Nyinvesteringer						
Oppfølgingsinvesteringer						
Sarsia Seed Fond II AS	Så Kornfond	Egenkapital	Så Korn	25,2	10,5	41,7 %
Beat Technology AS	Overtatt porteføljeselskap	Egenkapital	Så Korn	5,3	1,0	19,0 %
Totalt				30,5	11,5	37,7 %

Portefølje ved utgangen av kvartalet

Nedenfor følger en oversikt over alle aktive investeringer innenfor de ulike ordningene:

Lånekapital til så Kornfond fordelt på forvaltere (tall i 1 000 NOK)

Fond	Totalt kommittert	Investert fra private	Investert via ordning
Midvest 1 AS	220 889	71 735	122 147
NorInnova Invest AS	271 600	96 600	175 000
Total	492 489	168 335	297 147

Egenkapital til så Kornfond fordelt på forvaltere (tall i 1 000 NOK)

Selskap	Investert Investinor, inkl. risikoavlastning	Investert Investinor, eks. risikoavlastning	Investinors eierandel
Alliance Venture Spring AS	250 000	212 500	41,60 %
ProVenture Seed II AS	210 298	178 753	40,20 %
Skagerak Capital III AS	135 000	114 750	42,50 %
Sarsia Seed Fond II AS	123 000	104 550	23,60 %
ProVenture Seed III AS	94 050	79 942	30,30 %
Total	812 348	690 495	

Investeringer i Investinor Nord-Norge I

Selskap	Fase	Sektor	Kostpris
Chip Nanoimaging AS	Preså Korn	Software	10,0
Heymat AS	Så Korn	Andre	10,0
Keenious AS	Så Korn	Software	8,0
Lifeness AS	Så Korn	Helse	16,5
Vesterålen Havbruk (Safe Track Food AS)	Venture	Marin og akvakultur	19,5
Testnor AS	Preså Korn	Software	2,5
Total			66,5

Nedenfor følger en oversikt over presåkorninvesteringer:

Investeringer i presåkornfond per forvalter (tall i mill. NOK)			
Forvalter	Antall aktive selskaper	Totalt investert (fratrukket tilbakebetalinger)	
6 am Accelerator AS (NTNU Accel AS)	17	14,8	
Aleap AS	7	8,0	
Angel Challenge AS	3	3,0	
Arkwright Norway AS	7	6,8	
CoFounder II AS	4	5,3	
Industriinkubatoren Proventia AS	2	1,8	
Innoventus Sør AS	1	1,4	
Inven2 AS	16	21,5	
Katapult Accelerator AS	3	3,0	
Kjeller Innovasjon AS	9	9,8	
Kobben AS	6	4,0	
Kongsberg Innovasjon AS	6	6,4	
Kunnskapsparken Bodø AS	2	1,0	
New Normal Group / Assetto Capital	5	7,0	
Norinnova AS	4	4,0	
Northern Farmhouse Capital AS	6	5,0	
Sagene Tech Ventures AS	11	12,5	
Simula Innovation AS	13	9,2	
Skyfall Ventures AS	6	8,0	
StartupLab AS	5	6,0	
Telemark Group AS	1	0,5	
TheFactory AS	7	1,6	
Tidligfasefondet AS	2	2,0	
Tripod Capital Collective AS	4	3,7	
Validé AS	18	20,2	
Victrix AS	8	6,2	
VIS	19	16,8	
ÅKP AS	4	4,5	
Sum	196	193,8	

Note 3 – Detaljert Regnskap mor

Resultatregnskap (beløp i 1000 NOK)		Mor			
	Kvartal		Hittil i år		
	1 kv 2025	1 kv 2024	2025	2024	
Driftsinntekter og driftskostnader					
Gevinst og tap på private equity investeringer	0	0	0	0	
Andre driftsinntekter	20 224	19 261	20 224	19 261	
Driftsinntekter	20 224	19 261	20 224	19 261	
Lønn og sosiale kostnader	-14 609	-13 360	-14 609	-13 360	
Avskrivning på varige driftsmidler	-1 301	-1 231	-1 301	-1 231	
Annen driftskostnad	-3 465	-5 446	-3 465	-5 446	
Driftskostnader	-19 374	-20 037	-19 374	-20 037	
Driftsresultat	850	-776	850	-776	
Finansinntekter og finanskostnader					
Finansinntekter	21	8	21	8	
Finanskostnader	-946	-361	-946	-361	
Finansresultat	-926	-353	-926	-353	
Resultat før skatt	-76	-1 128	-76	-1 128	
Skattekostnad	0	0	0	0	
Resultat etter skattekostnad	-76	-1 128	-76	-1 128	
Andre inntekter og kostnader i perioden	0	0	0	0	
Skatteeffekt	0	0	0	0	
Totalresultat for perioden	-76	-1 128	-76	-1 128	
Balanse (beløp i 1000 NOK)	Mor				
	31.03.2025		31.12.2024		
Langsiktige eiendeler					
Immaterielle eiendeler			4 337	4 208	
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.			3 382	3 396	
Investering i aksjer og andeler			0	0	
Investering i datterselskaper			4 802 473	4 802 473	
Konvertible og ansvarlige lån			0	0	
Andre finansielle anleggsmidler			30 464	31 403	
Langsiktige eiendeler			4 840 655	4 841 480	
Kortsiktige eiendeler					
Fordringer			7 427	7 790	
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater			0	0	
Andre eiendeler			0	0	
Bankinnskudd og kontanter			39 748	44 418	
Kortsiktige eiendeler			47 176	52 208	
Sum eiendeler			4 887 831	4 893 688	
Egenkapital					
Innskutt egenkapital			5 122 149	5 122 149	
Opptjent egenkapital			-282 060	-281 984	
Sum egenkapital			4 840 089	4 840 165	
Gjeld					
Langsiktig gjeld			31 393	32 836	
Kortsiktig gjeld			16 349	20 688	
Sum gjeld			47 742	53 524	
Sum egenkapital og gjeld			4 887 831	4 893 688	
Endring i egenkapital					
Egenkapital ved periodens begynnelse			4 840 165	4 712 499	
Resultat hittil i år			-76	-431 032	
Andre inntekter og kostnader			0	-413	
Skatteeffekt av andre inntekter og kostnader			0	0	
Kapitalutvidelse			0	559 100	
Skatteeffekt av tidligere års feil			0	11	
Skatteeffekter fra tidligere år, ført mot EK			0	0	
Egenkapital ved periodens slutt			4 840 089	4 840 165	

