



Delårsrapport 2025

3. 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>10</u>
<u>FINANSIELLE HOVEDTALL - KONSERN</u>	<u>12</u>
<u>FINANSPORTEFØLJEN</u>	<u>13</u>
<u>FORVALTNINGSKAPITAL</u>	<u>15</u>
<u>ORGANISASJON</u>	<u>17</u>
<u>INVESTERINGSMULIGHETER OG MARKEDSUTVIKLING</u>	<u>17</u>
<u>OM RAPPORTEN</u>	<u>19</u>
<u>DETALJERT REGNSKAP</u>	<u>20</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, 3. kvartal 2025

Type	Antall	Kapital tilført fra Investinor	Kapital tilført fra øvrige inv.	Hvorav tilført fra int. investorer
Nyinvesteringer	7	30	281	191
Oppfølgingsinvesteringer	15	51	480	144
Samlet investert	22	81	761	335
Realiseringer	3			

Nøkkeltall for utvalgte mandat/fond **

Aktive direkteinvesteringer	Kapital (i mill. kr)			Netto avkastning***		
	Investert	Tilbakebetalt	Aktiv forvaltning	IRR	TVPI	DPI
Fond (antall aktive)						
Direkte I (2008 - 4 selskaper)	2 525,7	1 259,0	152,1	-11,8 %	0,55	0,49
Direkte II (2013 - 14 selskaper)	1 375,0	1 202,7	722,7	4,7 %	1,34	0,73
Direkte III (2018 - 12 selskaper)	844,0	494.8	389,5	-2,4 %	0,96	0,50
Direkte IV (2024 - 8 selskaper)	155,2	0,0	156,9	n/a	0,89	0,00

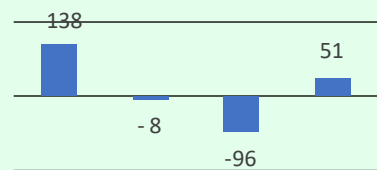
Fonds- og matcheinvesteringer

Fond (årgang – antall aktive)	Investert	Tilbakebetalt	Aktiv forvaltning	IRR	TVPI	DPI
Fond-i-fond 2020 (23 fond)	691,9	106,4	846,6	9,3 %	1,29	0,14
Fond-i-fond 2024 (10 fond)	41,9	0,1	42,3	n/a	0,93	0,00
Matching 2020 (12 selskaper)	647,1	54,2	461,3	-9,4 %	0,75	0,08

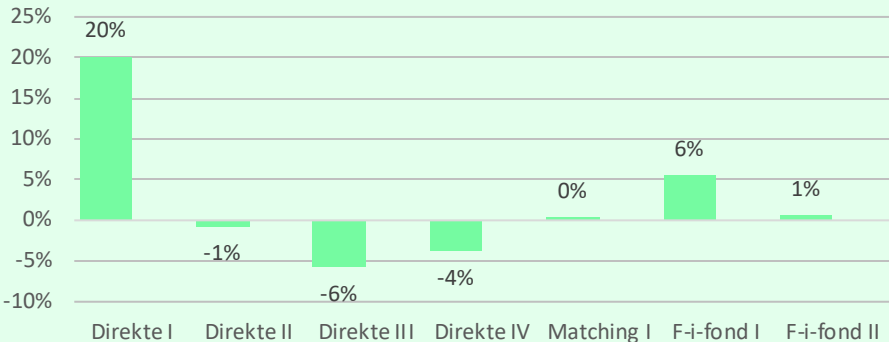
Netto avkastning dette kvartalet****

50,6 (1,8%)

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. Oppdatert beregning av TVPI omtales i note 1.
*** Netto IRR: Netto interrente 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

Investinor oppnådde et positivt driftsresultat på 50,6 millioner kroner i tredje kvartal 2025. Et kvartal preget av god utvikling i fondsporteføljen, flere vellykkede exits, høy aktivitet og fortsatt betydelig innslag av internasjonal kapital.

Driftsinntektene fra porteføljen endte i kvartalet på 68,4 millioner kroner, hvor fonds- og matcheinvesteringer bidro med 50,6 millioner kroner, og aktive direkteinvesteringer bidro med 17,8 millioner kroner. Den børsnoterte porteføljen bidro med 30,7 millioner kroner, hovedsakelig gjennom Polight ASA og Cyviz AS.

Kvartalet hadde omfattende exitaktivitet med realisasjoner på til sammen 315,1 millioner kroner fordelt på tre transaksjoner. Realisasjonene ga en samlet gevinst på 138,0 millioner kroner over investeringsenes levetid, hvorav 8,8 millioner kroner i kvartalet. Den største realisasjonen var en delrealisering i Stimline AS.

Investeringsaktiviteten var fortsatt høy med totalt 828,7 millioner kroner tilført Investinors portefølje gjennom 21 oppfølgingsinvesteringer og 7 nyinvesteringer. Av dette gikk 364,8 millioner kroner til aktive direkteinvesteringer, mens fondsporteføljen hentet totalt 463,9 millioner kroner. Investinors andel utgjorde 8,2 prosent av den totale investeringsaktiviteten, mens internasjonale investorer utgjorde hele 60,6 prosent.

Aktive direkteinvesteringer

- Driftsinntekter utgjorde 17,8 millioner kroner i kvartalet. Driftsresultatet var 3,2 millioner kroner. Av totale driftsinntekter utgjør 30,7 millioner kroner verdiendring på børsnoterte aksjer. Unoterte aksjer hadde en verdiutvikling på -12,8 millioner kroner.
- Netto avkastning i prosent siste fire kvartal, målt ved ROI (driftsresultat delt på investeringsporteføljen¹), var 3,4 prosent ved utgangen av kvartalet, mot et rullerende gjennomsnitt på -10,9 prosent de siste fem år.
- Tre selskaper ble realisert i løpet av kvartalet, alle var unoterte.
- Det ble gjort tre oppfølgingsinvesteringer i kvartalet, og tre nyinvesteringer. Totalt ble porteføljeselskapene tilført 364,8 millioner kroner i ny kapital, hvorav 36,3 millioner kroner fra Investinor.

Fonds- og matcheinvesteringer

- Driftsinntektene var i kvartalet 50,6 millioner kroner. Driftsresultatet var 45,7 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 1,8 prosent ved utgangen av kvartalet.
- Ingen realiseringer i kvartalet
- Det ble gjort 12 oppfølgingsinvesteringer og 4 nyinvesteringer i kvartalet. Totalt ble 16 fond tilført 463,9 millioner kroner i ny kapital, hvorav 31,5 millioner kom fra Investinor. I tillegg ble det gjort en intern transaksjon i matchemandatet på 12,7 millioner kroner.

Presåkorn- og såkornfondordningen

- Det ble i 3. kvartal gjennomført fire emisjoner i to såkornfond og to porteføljeselskap i Investinor Nord-Norge. Selskapene ble tilført totalt 62,0 millioner kroner, hvorav 23,0 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.

Investerings-aktiviteten

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 investeringselskaper. Øvrig investeringsvirksomhet er organisert i fem investeringselskaper. 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 investeringselskapene med markedsbasert vederlag for forvaltningstjenestene. Forvaltningen av presåkm- og såkornfondordningene dekkes over statsbudsjettet.

Konsolidert investeringsvirksomhet

Øvrig investeringsvirksomhet

Aktive direkteinvesteringer

Investinor har siden 2008 forvaltet 4,2 milliarder kroner øremerket til direkteinvesteringer i norske vekstelskaper. 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 gjennomsyndikerte 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 presåkmordningene 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 direkteinvesteringe

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 3. kvartal 2025.

Finansielle hovedtall

Resultatoppstilling (i 1 000 NOK)	3. kv 2025	3. kv 2024	Hittil i 2025	Hittil i 2024
Driftsinntekter	17 838	-259 947	-20 407	-548 539
Driftskostnader	-14 592	-16 054	-44 318	-44 055
Driftsresultat	3 246	-276 002	-64 724	-592 594
Finansresultat	13 827	9 856	45 297	23 559
Resultat før skatt	17 073	-266 145	-19 428	-569 035
Skattekostnad	0	0	0	0
Resultat etter skatt	17 073	-266 145	-19 428	-569 035

Driftsinntekter fra aktive direkteinvesteringer består av verdiendringer og realiserte gevinster eller tap i investeringsporteføljen samt renteinntekter fra lån. I 3. kvartal utgjorde driftsinntektene 17,8 (-259,9) millioner kroner. Unoterte aksjer hadde en verdiutvikling på -12,8 (-251,4) millioner kroner, mens verdiendring på børsnoterte porteføljeselskaper var på 30,7 (-8,5) millioner kroner. Driftskostnader utgjorde 14,6 (16,1) millioner kroner.

Netto avkastning siste fire kvartaler, målt ved ROI (driftsresultat over investeringsporteføljen²), var 3,4 prosent ved utgangen av kvartalet, mot et rullerende gjennomsnitt på -10,9 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 13,8 (9,8) 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)	30.09.2025	31.12.2024
Investeringsportefølje	1 459 606	2 047 323
Finansportefølje	1 475 937	892 654
Andre omløpsmidler	0	0
Eiendeler	2 935 542	2 939 978
Egenkapital	2 920 235	2 939 662
Gjeld	15 307	315
Egenkapital og gjeld	2 935 542	2 939 978

Eiendeler innenfor mandatet består hovedsakelig av investerings- og finansporteføljen. Endringen i egenkapital på -19,4 millioner kroner i perioden skyldes resultatet hittil i år på -19,4 millioner kroner.

Aktivitet i kvartalet

I løpet av kvartalet ble sju porteføljeselskap tilført kapital, hvorav fire var oppfølgingsinvesteringer og tre var nyinvestering. Totalt ble selskapene tilført 364,8 millioner kroner, hvor Investinor sto for 36,3 millioner kroner (10,0 prosent).

Tre selskaper ble realisert i løpet av kvartalet, alle var unoterte.

Fond Direkte I er i løpet av kvartalet lukket. Fondet ble opprettet i 2008, og har i løpet av sin levetid investert 2,5 milliarder kroner, hvorav 1,3 milliarder er tilbakebetalt. Fondet avsluttes med fem porteføljeselskaper. Fondets avkastning ved lukking fremkommer av tabell på side 4, og ved endelig realisasjon av samtlige selskaper vil Investinor, hvis aktuelt, rapporterte oppdaterte fondsmultipler.

Siden etableringen av mandatet for aktive direkteinvesteringer i 2008, er porteføljeselskaper tilført 19,2 milliarder kroner i ny kapital, hvorav 5,2 milliarder kroner (27 prosent) fra Investinor og 13,9 milliarder kroner (73 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)	3. kv 2025	3. kv 2024	Hittil i 2025	Hittil i 2024
Driftsinntekter	50 562	8 872	21 077	-46 973
Driftskostnader	-4 893	-4 835	-15 250	-14 433
Driftsresultat	45 669	4 037	5 827	-61 407
Finansresultat	-13 080	10 025	3 587	24 618
Resultat før skatt	32 589	14 062	9 414	-36 788
Skattekostnad	-2 834	0	-2 834	0
Resultat etter skatt	29 755	14 062	6 580	-36 788

Driftsinntektene i kvartalet endte på 50,6 (8,9) millioner kroner. Verdiendringer for matcheinvesteringer endte i kvartalet på 4,1 (-0,2) millioner kroner, mens fondsinvesteringene hadde verdiendringer på netto 46,5 (9,1) millioner kroner.

Driftskostnadene på 4,9 (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.

Det er i kvartalet gitt konsernbidrag til Investinor AS. Dette bokføres delvis som en finanskostnad og reduserer finansresultatet med 20,8 millioner kroner. Ekskludert konsernbidraget er finansresultatet i perioden 7,7 (10,0) millioner kroner. Konsernbidraget gir en skatteeffekt på 2,8 millioner kroner.

Balanseoppstilling (i 1 000 NOK)	30.09.2025	31.12.2024
Investeringsportefølje	1 358 705	1 272 256
Finansportefølje	650 609	702 230
Andre omløpsmidler	176	98
Eiendeler	2 009 491	1 974 585
Egenkapital	1 981 085	1 974 505
Gjeld	28 405	80
Egenkapital og gjeld	2 009 491	1 892 390

Eiendeler innenfor mandatet består hovedsakelig av investerings- og finansporteføljen. Endringen i egenkapital på 6,6 millioner kroner skyldes resultatet hittil i år på 6,6 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 3. kvartal 2025 har det vært gjort fire nye kommitteringer. Det ble foretatt 12 oppfølgingsinvesteringer og 4 nyinvesteringer i fond i porteføljen. Totalt ble 16 fond tilført 463,9 millioner kroner, hvorav Investinor bidro med 31,5 millioner kroner (6,8 prosent).

Det ble gjennomført en investering innenfor matchemandatet i kvartalet. Investinor overtok aksjer for 12,7 millioner kroner ved en sekundærtransaksjon.

Siden mandatets oppstart i 2020 er fondene og porteføljeselskapene tilført 12,1 milliarder i ny kapital, hvorav 1,4 milliarder kroner (11,5 prosent) fra Investinor og 10,7 milliarder kroner (88,5 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 18,4 millioner kroner ved realisasjoner i 1 av fondene.

Forvaltning av øvrig 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. For så Kornordningen etablert i perioden 2006–2008 er det bidratt med ansvarlige lån til fondene, mens det for fondene etablert i perioden 2014–2020 er bidratt med egenkapital. En fersk sluttrapport for så Kornordningen som ble etablert i perioden 2006–2008 viser at ordningen har hatt stor effekt: totalt 11,2 milliarder kroner er tilført 137 porteføljeselskap gjennom 9 så Kornfond – en multiplikator på 9 ganger Investinors opprinnelige investering på 1,25 milliarder kroner. Ordningen er i en avviklingsfase, og det forventes at de siste lånene gjøres opp i løpet av 2025. For fondene etablert i perioden 2014–2020 er alle fem fondene fortsatt aktive, og kan foreløpig vise til enda bedre resultater.

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)	3. kv. 2025	3. kv 2024	Hittil i 2025	Hittil i 2024
Brutto driftsinntekter preså Korn	3 086	-1 677	-10 177	-19 321
Brutto driftsinntekter så Korn lån	-781	0	-17 085	0
Brutto driftsinntekter så Korn aksjer	-20 506	10 907	13 006	21 573
Brutto driftsinntekter NATO	0	0	0	0
Tilbakebetaling/tapsdekning	18 200	-9 230	14 256	-2 252
Netto driftsinntekter	0	0	0	0
Brutto driftskostnader	1 248	1 522	4 319	5 494
Tilskudd	-1 248	-1 522	-4 319	-5 494
Netto driftskostnader	0	0	0	0
Brutto finansinntekter	7 626	9 565	24 845	24 004
Beløp som tilbakebetales	-7 626	-9 565	-24 845	-24 004
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-konsemet. Renteberegning for såkornfond foretas årlig.

Balanseoppstilling (i 1 000 NOK) ³	30.09.2025	31.12.2024
Investeringsportefølje, såkornfond (lån)	72 848	79 173
Investeringsportefølje, såkornfond, Nord-Norge fond (aksjer)	640 270	656 917
Investeringsportefølje, presåcorn	121 453	137 703
Investeringsportefølje, NATO	68 048	84 217
Finansportefølje, såkornfond (lån)	416 287	344 166
Finansportefølje, såkornfond, Nord-Norge fond (aksjer)	375 576	381 797
Finansportefølje, presåcorn	9 681	3 608
Øvrige eiendeler	381 859	441 546
Eiendeler	2 086 021	2 129 126
Egenkapital	195 020	195 020
Gjeld såkornfond utlån	518 484	573 926
Gjeld presåcornfond	193 586	196 479
Gjeld såkornfond, Nord-Norge fond	1 023 038	976 731
Gjeld NATO	107 159	84 486
Øvrig gjeld	48 734	102 484
Egenkapital og gjeld	2 086 021	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 3. kvartal 2025 har det vært gjennomført fire emisjoner i selskapene. Herunder er to såkornfond og to selskap i Investinor Nord-Norge tilført 62,0 millioner kroner, hvorav 23,0 (37 prosent) millioner kroner fra Investinor.

Se note 2 for mer detaljert informasjon.

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

Finansielle hovedtall

— Konsern

Nedenfor presenteres finansielle hovedtall for konsernet Investinor. Mandat for preså Korn- og så Kornfond, 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)	3. kv 2025	3. kv 2024	Hittil i 2025	Hittil i 2024
Driftsinntekter	71 981	-248 202	10 015	-587 446
Driftskostnader	-21 336	-22 285	-63 999	-60 591
Driftsresultat	50 645	-270 487	-53 984	-648 037
Finansresultat	24 681	19 526	72 241	47 119
Resultat før skatt	75 326	-250 960	18 257	-600 918
Skattekostnad	-2 834	0	-2 834	0
Resultat etter skatt	72 492	-250 960	15 423	-600 918

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 68,4 (-251,1) millioner kroner. Inntektene fra mandatene består av realisasjoner og verdiendringer i unoterte aksjer og fond på netto 37,7 millioner kroner, samt realiseringer og verdiendringer i noterte aksjer på 30,7 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 3. kvartal på 3,6 millioner kroner.

Driftskostnader

Driftskostnadene i konsernet endte på 21,3 (22,3) millioner kroner.

Finansinntekter

Finansinntekter består av avkastning på mandatenes portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (finansporteføljen). Finansresultatet for 3. kvartal ble for konsernet 24,7 (19,5) millioner kroner.

Balanseoppstilling (i 1 000 NOK)	30.09.2025	31.12.2024
Investeringsportefølje	2 818 311	3 319 580
Finansportefølje	2 150 087	1 640 062
Øvrige eiendeler	45 430	46 928
Eiendeler	5 013 829	5 006 569
Egenkapital	4 967 493	4 952 070
Langsiktig gjeld	28 537	32 836
Kortsiktig gjeld	17 799	21 664
Egenkapital og gjeld	5 013 829	5 006 569

Balanse

Endringen i konsernets egenkapital på 15,4 millioner kroner skyldes resultat hittil i år på 15,4 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.

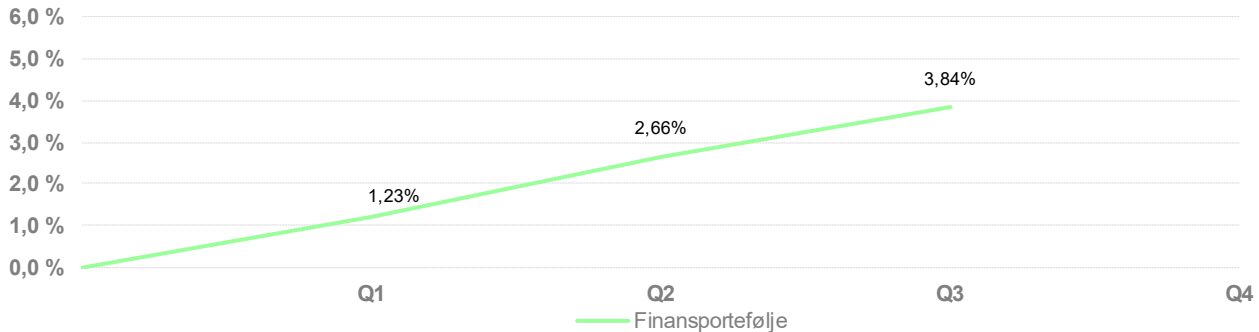
Finansportefølje – konsolidert investeringsvirksomhet (i 1 000 NOK)

Forvalter	Fond	Durasjon	Avkastning hittil i 2025	Markedsverdi Investinor
Storebrand	Storebrand Likviditet D (Skog)	0,3	3,85 %	126 746
Storebrand	Storebrand Likviditet D	0,3	3,79 %	814 400
Fondsforvaltning	Pluss Kort Likviditet B	0,1	0,25 %	200 329
Storebrand	Storebrand Norsk Kreditt IG 20 C	3,0	4,23 %	104 811
Fondsforvaltning	Pluss Obligasjon	0,5	4,37 %	65 106
Danske Invest	DI Norsk Lkv Inst A	0,2	3,82 %	102 740
Bankinnskudd				57 486
Sum aktive direkteinvesteringer				1 414 132
Storebrand	Storebrand Likviditet C	0,3	2,57 %	443 129
Fondsforvaltning	PLUSS Kort Likviditet B	0,1	2,63 %	74 204
Danske Invest	DI Norsk Lkv Inst A	0,2	3,15 %	86 518
Bankinnskudd				46 758
Sum fonds- og matcheinvesteringer				650 609
Bankinnskudd morselskap				23 368
Bankinnskudd Investinor Skog AS				173
Totalt			3,84 %	2 145 769

Gjennomsnittlig rentedurasjon i porteføljen skal ikke overstige 1,5 år. Per 3. kvartal 2025 utgjorde finansporteføljen 2,1 milliarder kroner.

Hittil i år har konsernets finansportefølje hatt en avkastning på 3,84 % prosent.

Finansportefølje - Avkastning i % fra 01.01.2025



Finansportefølje – øvrig investeringsvirksomhet (i 1000 NOK)

Forvalter	Fond	Durasjon	Avkastning hittil i 2025	Markedsverdi Investinor
Storebrand	Storebrand Likviditet C	0,3	3,84 %	393 042
Fondsforvaltning	Pluss Kort Likviditet B	0,1	3,89 %	102 025
Fondsforvaltning	PLUSS Obligasjon	0,7	4,25 %	40 474
Danske Invest	Danske Invest 2 Norsk Likv.	0,2	3,78 %	161 617
Totalt				697 159
Bankinnskudd				143 452
Sum Finansportefølje				840 611

Forvaltningskapital

Investinor er tildelt en forvaltningskapital på 4,2 milliarder kroner i mandatet for aktive direkteinvesteringer og 1,9 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 1,9 milliarder kroner til mandatet for fonds- og matcheinvesteringer er i sin helhet innbetalt.

Verdiskaping og forvaltningskapital per 30.09.2025 (i 1 000 NOK)	Aktive direkteinvesteringer	Fonds- og matcheinvesteringer	Sum
Tildelt kapital	4 200 000	1 862 600	6 062 600
Verdiskaping og forvaltning			
Fra investeringsporteføljen	-819 889	138 948	-680 941
<i>Realisert</i>	-577 066	67 387	-509 679
<i>Urealisert</i>	-242 823	71 561	-171 262
Fra finansporteføljen	714 317	103 733	818 050
Forvaltningskostnader	-894 825	-100 579	-995 404
Samlet verdiskaping	-1 000 397	142 103	-858 924
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	3 029 500	2 004 703	5 034 203
Fordeling av forvaltningskapitalen			
Investeringsporteføljen	1 459 606	1 358 705	2 818 311
Finansporteføljen	1 475 937	650 609	2 126 546
Ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel	100 000	0	100 000
Andre likvide midler	0	0	0
Konserninterne fordringer/gjeld	-6 043	- 4 612	-10 655
Forvaltningskapital	3 029 500	2 004 703	5 034 203

Aktive direkteinvesteringer

Akkumulert verdiskaping fra aktive direkteinvesteringer har siden oppstart vært negativ med -1 000,4 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 1 170,5 millioner kroner til 3 029,5 millioner kroner ved utgangen av 3. kvartal 2025.

Fonds- og matcheinvesteringer

Akkumulert verdiskaping fra fonds- og matcheinvesteringsmandatet har siden oppstart vært positiv med 142,1 millioner kroner, slik at den opprinnelige forvaltningskapitalen på 1 862,6 millioner kroner er økt til 2 004,7 millioner kroner ved utgangen av 3. 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 33 ansatte, sammenlignet med 33 ansatte på samme tidspunkt året før. Av 33 ansatte er det 11 (33 prosent) kvinner, en nedgang på én person det siste året.

Investerings- muligheter og markedsutvikling

Aktive direkteinvesteringer

Transaksjonsaktiviteten holdt seg på et moderat nivå i tredje kvartal. Verdsettelsene er fortsatt under press i mange segmenter, selv om kvalitetselskaper med solid fundamentale prestasjoner klarer å tiltrekke kapital på akseptable vilkår. Det krevende kapitalmarkedet gjør at Investinor fortsetter å søke konsolideringsløsninger for flere av porteføljeselskapene. Større selskaper med dokumenterte inntekter og internasjonal tilstedeværelse lykkes best med å hente utenlandsk kapital til videre skalering og ekspansjon.

Fondsinvesteringer

Til tross for interessante investeringsstrategier opplever mange forvalterteam det som til dels svært vanskelig å hente kapital til nye fond. Å lukke kapitalinnhenting 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. De resterende 28 forvalterne innenfor presåkornordningen følges opp som tidligere.

Trondheim 18.12.2025**Styret i Investinor AS**

Hans Aasnæs	Styrets leder
Anne Kathrine Slungård	Styrets nestleder
Hanne Nordgaard	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 metodene 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	
		3. kv 2025	3. kv 2024	2025	2024
		Note			
Driftsinntekter og driftskostnader					
Gevinst og tap på private equity investeringer		68 399	-251 075	670	-595 512
Andre driftsinntekter		3 582	2 873	9 344	8 067
Driftsinntekter		71 981	-248 202	10 015	-587 446
Lønn og sosiale kostnader		-16 414	-14 291	-44 182	-38 486
Avskrivning på varige driftsmidler		-1 344	-1 631	-4 051	-3 706
Annen driftskostnad		-3 579	-6 363	-15 766	-18 399
Driftskostnader		-21 336	-22 285	-63 999	-60 591
Driftsresultat		50 645	-270 487	-53 984	-648 037
Finansinntekter og finanskostnader					
Finansinntekter		24 523	19 887	72 861	48 205
Finanskostnader		158	-361	-620	-1 086
Finansresultat		24 681	19 526	72 241	47 119
Resultat før skatt		75 326	-250 960	18 257	-600 918
Skattekostnad		-2 834	0	-2 834	0
Resultat etter skattekostnad		72 492	-250 960	15 423	-600 918
Andre inntekter og kostnader i perioden		0	0	0	0
Skatteeffekt		0	0	0	0
Totalresultat for perioden		72 492	-250 960	15 423	-600 918
Balanse (beløp i 1000 NOK)		Konsern			
		30.09.2025	31.12.2024	Note	
Langsiktige eiendeler					
Immaterielle eiendeler		3 739	4 208		
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.		3 085	3 435		
Investering i aksjer og andeler		2 687 600	3 228 277	1	
Investering i datterselskaper		0	0		
Konvertible og ansvarlige lån		130 711	91 303	1	
Andre finansielle anleggsmidler		28 684	31 503		
Langsiktige eiendeler		2 853 819	3 358 727		
Kortsiktige eiendeler					
Fordringer		9 922	7 781		
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater		2 022 302	1 385 438		
Andre eiendeler		0	0		
Bankinnskudd og kontanter		127 786	254 624		
Kortsiktige eiendeler		2 160 009	1 647 842		
Sum eiendeler		5 013 829	5 006 569		
Egenkapital					
Innskutt egenkapital		5 122 149	5 122 149		
Opptjent egenkapital		-154 656	-170 079		
Sum egenkapital		4 967 493	4 952 070		
Gjeld					
Langsiktig gjeld		28 537	32 836		
Kortsiktig gjeld		17 799	21 664		
Sum gjeld		46 336	54 499		
Sum egenkapital og gjeld		5 013 829	5 006 569		
Endring i egenkapital					
Egenkapital ved periodens begynnelse		4 952 070	4 836 332		
Resultat hittil i år		15 423	-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		4 967 493	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.

Om fondsmultipler

Total Value to Paid-in Capital (TVPI) er et nøkkeltall som måler den totale verdien av investeringer i forhold til investert kapital fra eiere, og brukes for å evaluere fondets samlede prestasjoner og kapitaleffektivitet. En TVPI på 2,0 betyr for eksempel at fondet har skapt dobbelt så mye verdi som det som ble investert.

Endret beregningsmetodikk

Investinor har fra og med 3. kvartal 2025 endret beregningsmetodikk for TVPI for å gi et mer presist bilde av fondets totale verdiskapning tilpasset Investinors evergreenstruktur. I en evergreenstruktur kan investeringsvirksomheten i noen tilfeller fortsette utover opprinnelig kommittert kapital, gjennom reinvestering av finansavkastning og exit-proveny. Den tidligere metodikken tok ikke høyde for dette, noe som ga unøyaktige TVPI-tall.

Den nye metodikken skiller ut reinvestert finansavkastning og reinvestert exit-proveny fra Paid-in Capital, for å gi et mer presist bilde av avkastningen på eiers faktiske kapitalinnskudd.

Fondsstatus ved utgangen av kvartalet

Fond	Antall selskaper/fond*		Investert kapital (MNOK)		Avkastning i kvartalet**		
	Vintage	Totalt	Aktive	Totalt	I kvartalet	MNOK	%
Direkte I	2008	33	5	2 525,7	5,4	46,2	20,8 %
Direkte II	2013	31	14	1 375,0	6,1	-2,8	-0,3 %
Direkte III	2018	26	13	844,0	1,7	-25,4	-5,0 %
Direkte IV	2023	8	8	155,2	23,1	0,1	-0,1 %
Skog 2014	2014	5	1	341,7	0,0	0,0	0,0 %
Fond-i-fond 2020	2020	23	23 (568)	691,9	24,4	45,7	5,7 %
Fond-i-fond 2024	2023	10	10 (54)	41,9	7,1	0,8	2,4 %
Matching 2020	2020	17	12	647,1	12,7	4,1	0,9 %
Sum konsolidert		153	~675	6 622,5	80,5	68,4	2,4 %
Investinor Nord-Norge I	2019	9	6	97,9	3,5	-	-
Investinor Nord-Norge II	2023	0	0	0	0	-	-
Så Kornfond	2006	8	2 (9)	1 256,4	0	-	-
Så Kornfond	2014	5	5 (61)	838,1	19,5	-	-
Preså Kornfond	2014	30	28 (189)	290,0	0	-	-
Sum øvrig inv		52	~265	2 482,4	23,0	-	-
Sum Investinor		205	~940	9 104,9	103,5		

* Antallet i parentes er antall underliggende porteføljeselskaper i fondene.

** Avkastning oppgitt 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 konsemregnskapet.

Investeringer i kvartalet - overordnet

Nedenfor presenteres kvartalets investeringer per fond:

Investeringer i kvartalet (beløp i 1000 NOK)	Nyinvesteringer		Oppfølgingsinvesteringer		Sum
Fond	Antall	Investert beløp	Antall	Investert beløp	
Direkte I	0	0	1	5,4	5,4
Direkte II	0	0	2	6,1	6,1
Direkte III	0	0	1	1,7	1,7
Direkte IV	3	23,1	0	0,0	23,1
Skog I	0	0	0	0,0	0,0
Matching I	0	0	1	12,7	12,7
Fond-i-fond I	0	0	11	24,4	24,4
Fond-i-fond II	4	6,8	1	0,3	7,1
Sum konsolidert fond	7	29,9	17	50,6	80,5

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	Actithera Group AS	204,6	8,1	3,7 %
	Sonair AS	28,0	5,0	17,9 %
	SPV Optio Incentives AS	41,2	10,0	24,3 %
	Sum	273,8	23,1	8,4 %
Fond-i-fond 2024	Aleap Fund I AS	12,3	3,1	25,2 %
	Alliance Nordic III AB	14,9	1,1	7,4 %
	Hadean Growth Fund I AS	2,1	2,0	94,2 %
	Skagerak Capital V AS	7,7	0,6	7,8 %
	Sum	37,1	6,8	18,3 %
Sum alle fond		310,9	29,9	9,6 %

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	Polight ASA	51,4	5,4	10,4 %
	Sum	51,4	5,4	10,4 %
Direkte II	Planktonic AS	28,5	4,0	14,0 %
Direkte II	Unacast Inc	9,4	2,1	22,3 %
	Sum	37,8	6,1	16,1 %
Direkte III	Dele Health Tech AS (intern overføring)	1,7	1,7	100,0 %
	Sum	1,7	1,7	100,0 %
Direkte III		0,0	0,0	0,0 %
	Sum	0,0	0,0	0,0 %
Matching 2020	Pickatale AS (intern overføring)	12,7	12,7	100,0 %
	Sum	12,7	12,7	100,0 %
Fond-i-fond 2020	Alliance Venture Delta AB	17,6	0,8	4,6 %
Fond-i-fond 2020	Antler Nordic Fund II AB	111,9	1,7	1,6 %
Fond-i-fond 2020	Hadean Capital I AS	19,9	1,4	7,1 %
Fond-i-fond 2020	Hadean Capital II AS	58,4	2,0	3,5 %
Fond-i-fond 2020	Hadean Growth Fund I AS	64,0	6,3	9,8 %
Fond-i-fond 2020	Kongsberg Pre-Så Kornfond Fond I AS	2,5	0,3	12,1 %
Fond-i-fond 2020	Momentum II AS	16,0	1,7	10,8 %
Fond-i-fond 2020	Sandwater Fund I AS	60,0	1,3	2,1 %
Fond-i-fond 2020	Sarsia Fond III AS	7,8	0,5	6,8 %
Fond-i-fond 2020	Skagerak Capital IV AS	34,9	6,5	18,7 %
Fond-i-fond 2020	Snö Fund II L.P.	18,4	1,8	9,7 %
Fond-i-fond 2024	Sintef Venture VI AS	15,4	0,3	1,9 %
	Sum	426,9	24,7	5,8 %
	Sum alle fond	530,5	50,6	9,5 %

Fondsportefølje ved utgangen av kvartalet

Nedenfor følger en oversikt over alle selskapsinvesteringer per kvartalsslutt.

Selskap	Fase	Sektor	Eierandel
Havgul Clean Energy AS	Vekst	Energi og Miljø	26,0 %
Keep-it Technologies AS	Venture	Energi og Miljø	15,1 %
Numascale Holding AS	Venture	Hardware	25,1 %
Polight ASA	Vekst	Hardware	NOTERT
Stimline AS	Vekst	Energi og Miljø	18,8 %
Koinvestering 2009			
APIM Therapeutics AS	Venture	Helse	14,5 %
Artic Well Invest AS	Såkorn	Energi og Miljø	21,0 %
Cyviz AS	Vekst	Hardware	NOTERT
Exact Therapeutics AS	Venture	Helse	NOTERT
Heimdall Power AS	Venture	Software	19,8 %
Intelecy AS	Såkorn	Software	12,5 %
Northern Tech Holding AS	Venture	Software	30,6 %
Planktonic AS	Venture	Marin og akvakultur	26,6 %
Pluvia AS	Såkorn	Helse	18,2 %
Shoreline AS	Venture	Software	13,0 %
Tellu AS	Venture	Helse	26,4 %
Unacast Inc	Venture	Software	8,0 %
Varjo Technologies Norway AS	Venture	Software	0 %
Vilmer AS	Såkorn	Helse	9,2 %
APIM Therapeutics AS	Venture	Helse	14,5 %
Koinvestering 2013			
Curida Holding AS	Vekst	Helse	15,0 %
Dele Health Tech AS	Venture	Helse	37,0 %
Dignio AS	Venture	Helse	14,1 %
Ignite Procurement AS	Venture	Software	10,1 %
LayerOne AS	Såkorn	Andre	18,3 %
Nomono AS	Såkorn	Software	10,5 %
Ocean Space Acoustics AS	Såkorn	Marin og akvakultur	15,6 %
ONiO AS	Såkorn	Software	0,4 %
Rayvn AS	Venture	Software	12,8 %
Sensibel AS	Venture	Hardware	14,7 %
Timely AS	Venture	Software	15,7 %
Water Linked AS	Venture	Marin og akvakultur	25,6 %
Koinvestering 2018			
Actithera Group AS	Venture	Helse	2,1 %
Cryogenetics Holding AS	Venture	Marin og akvakultur	18,9 %
Kongsberg Ferrotech AS	Venture	Energi og Miljø	3,9 %
Sonair AS	Såkorn	Hardware	17,9 %
SPV Optio Incentives AS	Venture	Software	24,3 %
Strise AS	Venture	Software	0 %
Tribune Therapeutics AB	Venture	Helse	3,5 %
Two AS	Venture	Software	4,1 %
Koinvestering 2024			

3K6 Skoginvest AS	Venture	Skog	45,0 %
Skog I			
Calluna Pharma Poolco AS	Venture	Helse	6,9 %
Cardiomech AS	Venture	Helse	5,0 %
Cavai AS	Venture	Software	21,8 %
Cimon Medical AS	Venture	Helse	21,9 %
Eyr Medical AS	Venture	Helse	26,6 %
Farmforce AS	Så Korn	Software	23,0 %
Hemispherian AS	Preså Korn	Helse	3,7 %
Joymo AS	Så Korn	Software	24,7 %
Kezzler AS	Venture	Software	11,7 %
Pickatale AS	Venture	Software	6,4 %
TouchNetix AS	Venture	Hardware	4,4 %
ZTL Payment Solution AS	Venture	Software	6,0 %
Matching 2020			

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

Selskap	Antall selskap	Kommittert	Investert	Tilbakebet.	Eierandel	Andel inv. i Norge*
Aleap Fund I AS		10,0	3,1	0,0		
Alliance Nordic III AB	1	30,0	1,1	0,0	7,6 %	
Alliance Venture Delta AB	21	30,0	20,6	1,8	4,0 %	60,0 %
Antler Europe Fund I AB	127	18,5	17,2	0,0	5,2 %	34,0 %
Antler Nordic Fund II AB	112	17,5	7,6	0,0	2,1 %	26,0 %
Arkwright X AS	11	30,0	23,8	0,0	100,0 %	100,0 %
Atomico Venture VI	16	21,1	9,7	0,0	0,5 %	5,0 %
Core Equity Fund I AS	3	30,0	9,8	0,0	3,8 %	73,0 %
Founders Fund IV AS	48	10,0	10,0	0,2	6,7 %	100,0 %
Hadean Capital I AS	8	65,3	63,1	38,2	6,5 %	31,0 %
Hadean Capital II AS	7	50,8	21,4	4,9	3,0 %	
Hadean Growth Fund I AS		5,0	2,0	0,0	10,1 %	
Idekapital Fund 2 AS	19	100,0	81,0	0,0	10,9 %	100,0 %
Idekapital Growth Horizon IS	4	50,0	41,9	0,0	9,8 %	96,0 %
Kongsberg Pre-Så Kornfond Fond I AS	15	10,0	9,2	0,0	14,5 %	100,0 %
Momentum II AS	10	41,2	35,9	0,1	10,8 %	100,0 %
Momentum III AS	1	30,0	2,4	0,0	7,4 %	100,0 %
Norselab Feeder Fund I AS	17	125,0	125,0	0,0	14,4 %	79,0 %
Sandwater Fund I AS	16	30,0	22,1	0,5	2,1 %	65,0 %
Sarsia Fond III AS	7	25,0	6,5	0,0	6,8 %	74,0 %
SINTEF Venture IVB AS	5	20,0	16,2	0,0	25,0 %	100,0 %
Sintef Venture VI AS	5	10,0	2,0	0,0	1,9 %	98,0 %
Skagerak Capital IV AS	9	65,5	51,7	60,3	18,7 %	100,0 %
Skagerak Capital V AS		30,0	0,6	0,0	7,8 %	100,0 %
Skyfall Ventures Fund I AS	15	20,0	20,0	0,0	28,6 %	81,0 %
Skyfall Ventures Fund II AS	19	20,0	17,2	0,0	8,0 %	92,0 %
SNÖ Fund II L.P.	17	50,0	34,8	0,3	9,1 %	48,0 %
SNÖ True North AS	5	34,0	30,5	0,0	34,0 %	86,0 %
Sondo Fund I AS	35	15,0	15,0	0,0	6,6 %	93,0 %
Spring B Fund I LP	24	10,5	5,4	0,0	2,5 %	
StartupLab Founders Fund V AS	24	20,0	8,0	0,1	8,6 %	95,0 %
Så Korn 1 Midt AS	5	10,0	3,2	0,0	25,0 %	100,0 %
Unconventional Ventures Fund I K/S	17	20,6	15,4	0,1	8,2 %	6,0 %
Sum Fond-i-fond	623	1 054,9	733,9	106,5		

* 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 aktive 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						
Proventure Seed III AS	Så Kornfond	Egenkapital	Så Korn	40,5	15,0	37,1 %
Skagerak Capital III AS	Så Kornfond	Egenkapital	Så Korn	9,0	4,5	50 %
Lifeness AS	Investinor Nord-Norge I	Egenkapital	Så Korn	10,5	2,5	23,8 %
Chip Nanoimaging AS	Investinor Nord-Norge I	Egenkapital	Så Korn	2,0	1,0	50 %
Totalt				62,0	23,0	37,1 %

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	216 548	184 065	40,20 %
Skagerak Capital III AS	139 500	118 575	42,50 %
Sarsia Seed Fond II AS	123 000	104 550	23,60 %
ProVenture Seed III AS	109 050	92 693	30,30 %
Total	838 098	712 383	

Investeringer i Investinor Nord-Norge I

Selskap	Fase	Sektor	Kostpris
Chip Nanoimaging AS	Preså Korn	Software	11,0
Heymat AS	Så Korn	Andre	10,0
Keenious AS	Så Korn	Software	8,0
Lifeness AS	Så Korn	Helse	19,0
Vesterålen Havbruk (Safe Track Food AS)	Venture	Marin og akvakultur	19,5
Testnor AS	Preså Korn	Software	2,5
Total			70,0

Nedenfor følger en oversikt over preså Korninvesteringer:

Investeringer i preså Kornfond per forvalter (tall i mill. NOK)		
Forvalter	Antall aktive selskaper	Totalt investert (fratrullet 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	2	1,8
Industriinkubatoren Proventia AS	2	1,8
Innoventus Sør AS	1	1,4
Inven2 AS	16	21,5
Katapult Accelerator AS	2	2,3
Kjeller Innovasjon AS	9	7,8
Kobben AS	6	4,0
Kongsberg Innovasjon AS	6	6,4
Kunnskapsparken Bodø AS	1	0,5
New Normal Group / Assetto Capital	5	7,0
Norinnova AS	4	3,5
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	5,9
Telemark Group AS	1	0,5
TheFactory AS	6	1,3
Tidligfasefondet AS	2	2,0
Tripod Capital Collective AS	4	3,7
Validé AS	17	18,7
Victrix AS	7	6,2
VIS	19	16,8
ÅKP AS	4	4,5
Sum	189	184,9

Note 3 – Detaljert Regnskap mor

Resultatregnskap (beløp i 1000 NOK)		Mor			
		Kvartal		Hittil i år	
		3. kv 2025	3. kv 2024	2025	2024 ^{Note}
Driftsinntekter og driftskostnader					
Gevinst og tap på private equity investeringer		0	0	0	0
Andre driftsinntekter		21 022	21 112	61 824	60 175
Driftsinntekter		21 022	21 112	61 824	60 175
Lønn og sosiale kostnader		-15 650	-12 825	-41 125	-34 973
Avskrivning på varige driftsmidler		-1 344	-1 626	-4 046	-3 699
Annen driftskostnad		-2 487	-4 418	-11 378	-15 612
Driftskostnader		-19 481	-18 869	-56 548	-54 283
Driftsresultat		1 541	2 243	5 275	5 892
Finansinntekter og finanskostnader					
Finansinntekter		23 620	6	23 670	28
Finanskostnader		314	-361	-314	-1 086
Finansresultat		23 934	-354	23 357	-1 058
Resultat før skatt		25 475	1 889	28 632	4 834
Skattekostnad		0	0	0	0
Resultat etter skattekostnad		25 475	1 889	28 632	4 834
Andre inntekter og kostnader i perioden		0	0	0	0
Skatteeffekt		0	0	0	0
Totalresultat for perioden		25 475	1 889	28 632	4 834
Balanse (beløp i 1000 NOK)		Mor			
		30.09.2025	31.12.2024	^{Note}	
Langsiktige eiendeler					
Immaterielle eiendeler		3 739	4 208		
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.		3 051	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		28 584	31 403		
Langsiktige eiendeler		4 837 847	4 841 480		
Kortsiktige eiendeler					
Fordringer		50 993	7 790		
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater		0	0		
Andre eiendeler		0	0		
Bankinnskudd og kontanter		23 368	44 418		
Kortsiktige eiendeler		74 362	52 208		
Sum eiendeler		4 912 208	4 893 688		
Egenkapital					
Innskutt egenkapital		5 122 149	5 122 149		
Opptjent egenkapital		-253 352	-281 984		
Sum egenkapital		4 868 797	4 840 165		
Gjeld					
Langsiktig gjeld		28 537	32 836		
Kortsiktig gjeld		14 875	20 688		
Sum gjeld		43 412	53 524		
Sum egenkapital og gjeld		4 912 208	4 893 688		
Endring i egenkapital					
Egenkapital ved periodens begynnelse		4 840 165	4 712 499		
Resultat hittil i år		28 632	-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		4 868 797	4 840 165		

Investinor AS

Brattørkaia 17 B
7010 Trondheim

[Investinor.no](https://investinor.no)