



# Delårsrapport 2020

4. kvartal

|                                                    |           |
|----------------------------------------------------|-----------|
| <u>Kvartalet oppsummert</u>                        | <u>3</u>  |
| <u>Investerings-aktiviteten</u>                    | <u>4</u>  |
| <u>Aktive direkte-investeringer</u>                | <u>6</u>  |
| <u>Fonds- og matche-investeringer</u>              | <u>8</u>  |
| <u>Forvaltning av presåkorn- og såkornfond</u>     | <u>10</u> |
| <u>Finansielle hovedtall — Konsern</u>             | <u>12</u> |
| <u>Finansporteføljen</u>                           | <u>13</u> |
| <u>Forvaltnings-kapital</u>                        | <u>15</u> |
| <u>Organisasjon</u>                                | <u>17</u> |
| <u>Investerings-muligheter og markedsutvikling</u> | <u>17</u> |
| <u>Utsikter fremover</u>                           | <u>18</u> |
| <u>Om rapporten</u>                                | <u>19</u> |
| <u>Detaljert regnskap</u>                          | <u>20</u> |
| <u>Noter</u>                                       | <u>21</u> |

Visjon

## Vi bygger morgendagens næringsliv

Formål

**Ved å være den sentrale egenkapitalaktøren i det norske unoterte markedet, skal vi med kompetanse, kapital og nettverk lede an i den bærekraftige omstillingen til morgendagens næringsliv.**

Mål

**Sikre høyest mulig avkastning over tid.**

1. Utvikle en tydelig og helhetlig investeringsstrategi rettet mot selskap som fokuserer på de sosiale, miljømessige og økonomiske bunnlinjene.
2. Bidra til økt kapitaltilgang for robuste selskaper.

Strategiske fokusområder

**Finansiell utvikling**

**Miljø**

**Sosiale forhold**

Operative fokusområder

Ha et langsiktig perspektiv, forbli konkurransedyktig og skape økonomisk verdi.

Ta risiko på kort sikt for en bærekraftig avkastning på lang sikt.

Mobilisere privat norsk og internasjonal kapital.

Sikre at bedrifters og fonds aktiviteter tar hensyn til miljøet, og strebe etter kontinuerlige forbedringer.

Stille krav ved å investere i selskap, fond og bransjer som bidrar med løsninger på de globale utfordringene vi står ovenfor.

Være en krevende og kompetent aktør i utviklingen av en «post»-olje- og gass dreven økonomi til en bærekraftig, norsk økonomi.

Ta hensyn til lokalmiljø og samfunnet ellers.

Inkludere sosiale og kulturelle spørsmål som er relevant for kjernevirksomheten.

# Kvartalet oppsummert

## Aktive direkteinvesteringer

- Brutto avkastning (driftsinntekter) har i kvartalet vært 281,2 millioner kroner. Netto avkastning etter forvaltningskostnader (driftsresultat) var 248,3 millioner kroner. Av totale driftsinntekter på 281,2 millioner kroner skyldes 218,9 millioner kroner verdiendring på børsnoterte aksjer.
- Netto avkastning i prosent siste fire kvartal, målt ved ROI (driftsresultat/investeringsporteføljen), var 14,1% ved utgangen av kvartalet, mot et rullerende gjennomsnitt på 4,1% de siste 5 år.
- I kvartalet er det gjennomført én realisering, ved salg av aksjebeholdningen i det børsnoterte selskapet Calliditas Therapeutics AB
- Det ble gjort én nyinvestering og tolv oppfølgingsinvesteringer i kvartalet. Totalt ble porteføljeselskapene tilført 881,7 millioner kroner i ny kapital, hvorav 139,4 millioner kroner (15,8%) fra Investinor.

## Fonds- og matcheinvesteringer

- Brutto avkastning (driftsinntekter) utgjorde -1,8 millioner kroner. Netto avkastning etter forvaltningskostnader utgjorde -6,7 millioner kroner.
- Innenfor fondsdelen er det gjort investeringer i seks fond på til sammen 44,9 millioner kroner.
- Innenfor matchingdelen ble det gjort tre investeringer, hvorav to av disse var førstegangsinvesteringer. Totalt ble disse selskapene tilført 58,5 millioner kroner i kvartalet, hvorav Investinor bidro med 13,5 millioner kroner (23,1%).

## Presåkorn- og såkornfond

- Det er totalt tilført 30,9 millioner kroner i ny kapital i kvartalet, hvorav Investinor bidro med 13,5 millioner kroner (41,3%)

# Investerings-aktiviteten

Investinors investeringsvirksomhet er fordelt på tre hovedmandater, og består av en kommersiell del og en del med statsstøtteelementer forvaltet på vegne av staten. Virksomheten er fra 2. kvartal 2020 organisert i investeringsselskaper per mandat og med Investinor AS som morselskap for den samlede forvaltningen. Til sammen utgjør dette konsernet Investinor.

Kommersiell  
investeringsvirksomhet

Investeringsvirksomhet med  
elementer av statsstøtte

## Aktive direkte- investeringer

Investinor har siden 2008 forvaltet 4,2 milliarder kroner øremerket til direkte investeringer i norske vekstselskaper. Mandatet forvaltes på kommersielt grunnlag og investeringene foretas på like vilkår som private investorer. Innenfor mandatet vil Investinor stå for utvelgelsen av investeringsobjektene, og aktivt bidra til verdiutvikling i porteføljeselskapene gjennom kompetanse, aktivt styrearbeid 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 nyopprettet 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 preså Korn- og såkornordningene

Fra 1. mai 2020 overtok Investinor forvaltningen av presåkorn- og såkornordningene fra Innovasjon Norge. Ordningene tildeles ikke ny kapital, og er lukket for nye investeringer, med unntak av Koinvesteringsfondet for Nord-Norge. Fondene har en løpetid på 10-15 år. Målet med ordningene er å risikoavlaste og utløse privat kapital og kompetanse til norske vekstselskaper. Virksomheten drives med ulike avlastningsmekanismer for de private medinvestorene. Investinor bærer ingen økonomisk risiko for ordningen, og driften finansieres av statlige tilskudd.

Presåkorn- og såkornordningene inngår ikke i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

Tabellen under viser en oversikt over den kommersielle virksomheten, fordelt på aktive direkteinvesteringer og fonds- og matcheinvesteringer:

| Kommersiell investeringsvirksomhet<br>(beløp i mill. NOK) | Forv. kapital | Likviditet   | Kostpris     | Virkelig verdi <sup>1</sup> | Ant. selskaper<br>/fond |
|-----------------------------------------------------------|---------------|--------------|--------------|-----------------------------|-------------------------|
| Aktive direkteinvesteringer                               | 4 200         | 1 091        | 2 537        | 3 043                       | 64                      |
| Fonds- og matcheinvesteringer                             | 1 142         | 956          |              |                             |                         |
| Fondsinvesteringer                                        |               |              | 86           | 84                          | 7                       |
| Matcheinvesteringer                                       |               |              | 111          | 111                         | 12                      |
| <b>Totalt</b>                                             | <b>5 342</b>  | <b>2 047</b> | <b>2 734</b> | <b>3 238</b>                | <b>83</b>               |

Se note 1 for nærmere detaljer

Tabellen under viser en oversikt over preså Korn- og så Kornordningene:

| Investeringsvirksomhet med elementer<br>av statsstøtte (beløp i mill. NOK) | Forv.kapital | Likviditet <sup>2</sup> | Kostpris     | Virkelig verdi | Ant. selskaper<br>/fond <sup>3</sup> |
|----------------------------------------------------------------------------|--------------|-------------------------|--------------|----------------|--------------------------------------|
| <b>Forvaltning av preså Korn- og så Kornordninger</b>                      |              |                         |              |                |                                      |
| Preså Kornfond (låneordning)                                               | 290          | 10                      | 263          | 216            | 206                                  |
| Så Kornfond (låneordning)                                                  | 1 405        | 750                     | 545          | 339            | 139                                  |
| Så Kornfond (egenkapitalordning)                                           | 950          | 373                     | 455          | 400            | 77                                   |
| <b>Totalt</b>                                                              | <b>2 645</b> | <b>1 133</b>            | <b>1 263</b> | <b>955</b>     | <b>422</b>                           |

Se note 1 for nærmere detaljer

1 For alle egenkapitalinvesteringer er virkelig verdi vurdering foretatt etter IPEV guidelines

2 Likviditet for så Kornfond er inklusive risikoavlastningsfond som er midler oppbevart av staten.

3 Antall selskaper er antallet aktive selskaper i porteføljen (fratrukket selskapssalg).

# Aktive direkteinvesteringer

## 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 mot ekspansjonsfasen i tilfeller som er forenlig med formålet.

Tildelt forvaltningskapital i mandatet for aktive direkteinvesteringer utgjør 4,2 milliarder kroner, hvorav 3,7 milliarder er innbetalt fra eier pr 31.12.2020.

## Finansielle hovedtall

| Resultoppstilling (i 1000 NOK) | 4. kv 2020     | 4. kv. 2019   | Hittil i 2020  | Hittil i 2019  |
|--------------------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| Driftsinntekter                | 281 227        | 107 515       | 485 267        | 262 809        |
| Driftskostnader                | -32 964        | -16 610       | -65 599        | -51 799        |
| <b>Driftsresultat</b>          | <b>248 263</b> | <b>90 905</b> | <b>419 668</b> | <b>211 010</b> |
| Finansresultat                 | 2 270          | 2 540         | 9 867          | 10 701         |
| <b>Resultat før skatt</b>      | <b>250 533</b> | <b>93 445</b> | <b>429 535</b> | <b>221 711</b> |

Driftsinntekter av aktive direkteinvesteringer består av verdiendringer og gevinst/tap i investeringsporteføljen, samt renteinntekter fra ansvarlige lån. Av totale driftsinntekter på 281,2 millioner kroner i kvartalet, skyldes 218,9 millioner kroner verdiendring på børsnoterte porteføljeselskaper. Driftsinntektene har økt med 173, millioner kroner sammenlignet med samme periode forrige år. Økningen skyldes en sterkere verdiutvikling i investeringsporteføljen. Økningen på 16,4 millioner kroner i driftskostnader skyldes resultatavhengige bonusavsetninger for 2020.

Netto avkastning siste fire kvartal var 14,1% ved utgangen av kvartalet, mot et rullerende gjennomsnitt på 4,1% de siste 5 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. Sammenlignet med samme periode forrige år er avkastningen redusert med 0,3 millioner kroner. Nedgangen skyldes primært en lavere rente på rentefondene.

| Balanseoppstilling (i 1000 NOK) | 31.12.2020       | 30.09.2020       |
|---------------------------------|------------------|------------------|
| Investeringsportefølje          | 3 043 431        | 3 149 899        |
| Finansportefølje                | 1 091 295        | 718 138          |
| Fordringer                      | -                | 6 305            |
| <b>Eiendeler</b>                | <b>4 134 726</b> | <b>3 874 242</b> |
| Egenkapital                     | 4 124 775        | 3 874 242        |
| Gjeld                           | 9 951            | -                |
| <b>Egenkapital og gjeld</b>     | <b>4 134 726</b> | <b>3 874 242</b> |

Eiendeler innenfor mandatet består i sin helhet av investerings- og finansporteføljen. Endringen i egenkapital på 250,5 millioner kroner i perioden stammer i sin helhet fra periodens resultat på 250,5 millioner kroner.

### Investeringer og realiseringer i kvartalet

I løpet av kvartalet er det gjort investeringer for totalt 139,4 millioner kroner, fordelt på én nyinvestering og 12 oppfølgingsinvesteringer. Porteføljeselskapene er til sammen tilført 881,7 millioner kroner i ny kapital (emisjoner og lånefasiliteter), hvor Investinor står for 15,8 % av tilført kapital. Det er gjort én realisering i kvartalet, da Investinor i løpet av kvartalet solgte aksjebeholdningen i det børsnoterte selskapet Calliditas Therapeutics AB. Salget medførte et rekordresultat for Investinor. Ved utgangen av kvartalet består investeringsporteføljen av 65 selskaper.

I kvartalet ble tre av Investinors porteføljeselskaper, Play Magnus AS, Cyviz AS og Skitude Holding AS, notert for handel ved Euronext Growth Oslo. Selskapene har vært i Investinors portefølje siden første investering ble gjort i hhvis 2020, 2014 og 2016.

Siden etableringen av mandat for aktive direkteinvesteringer i 2008 er porteføljeselskaper tilført 12,6 milliarder kroner i ny kapital, hvorav 3,8 milliarder kroner (29,9%) fra Investinor og 8,8 milliarder kroner (70,1%) 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 er gjennom fonds- og kapitalforvaltere, eller direkte via matche-investeringer sammen med aktive private investorer. De private forvalterne eller investorene står for utvelgelsen og oppfølgingen av investeringsobjektene.

Investinor har blitt tildelt 1,142 milliarder kroner innenfor mandatet, og har per 31.12.20 investert 199,6 millioner kroner av tildelt kapital.

## Finansielle hovedtall

| Resultatregnskap (i 1000 NOK) | 4. kv 2020    | Hittil i 2020 |
|-------------------------------|---------------|---------------|
| Driftsinntekter               | -1 790        | 5 968         |
| Driftskostnader               | - 4 948       | -14 169       |
| <b>Driftsresultat</b>         | <b>-6 737</b> | <b>-8 201</b> |
| Finansresultat                | 1 519         | 6 514         |
| <b>Resultat før skatt</b>     | <b>-5 218</b> | <b>-1 687</b> |

Mandatet ble etablert 2 kvartal, og det foreligger derfor ikke sammenligningstall.

Det er i kvartalet nedskrevet verdier på fondsinvesteringer med -1,8 millioner kroner. Driftskostnadene er i hovedsak direkte kostnader knyttet til investeringsaktiviteten, samt fordelte administrasjonskostnader fra morselskap.

Den delen av mottatt forvaltningskapital i mandatet som ikke er investert i investeringsporteføljen er i likhet med øvrige mandater midlertidig plassert i markedsbaserte fond av sertifikater og obligasjoner. Netto avkastning fra disse plasseringene har i kvartalet vært 1,5 millioner kroner.

| Balanseoppstilling (i 1000 NOK) | 31.12.20         | 30.09.20         |
|---------------------------------|------------------|------------------|
| Investeringsportefølje          | 195 131          | 138 474          |
| Finansportefølje                | 956 733          | 1 014 799        |
| <b>Eiendeler</b>                | <b>1 151 864</b> | <b>1 153 273</b> |
| Gjeld                           | 11 557           | 7 747            |
| Egenkapital                     | 1 140 307        | 1 145 526        |
| <b>Egenkapital og gjeld</b>     | <b>1 151 864</b> | <b>1 153 273</b> |

Eiendeler innenfor mandatet består utelukkende av investerings- og finansporteføljen. Gjeld er i all hovedsak relatert til driftskostnader fra morselskapet. Endring i egenkapital i perioden på -5,2 millioner kroner består i sin helhet av periodens resultat på -5,2 millioner kroner.

**Investeringer i kvartalet**

Investinor har i kvartalet kommittert kapital på 30,0 millioner kroner i ett fond, hvor samlet kommittering utgjorde 90,0 millioner kroner. Av totale utestående kommitteringer er det i løpet av kvartalet utbetalt 44,9 millioner kroner fra Investinor, og 169,6 millioner kroner fra øvrige investorer.

Innenfor matchingdelen er det gjort to nyinvesteringer og én oppfølgingsinvestering. Totalt ble det tilført 58,5 millioner kroner i frisk kapital, hvorav Investinor bidro med 13,5 millioner kroner.

Det henvises til note 1 for mer detaljert informasjon.

# Forvaltning av preså Korn- og så Kornfond

## 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 ti 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 etablert i 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. Totalt har fondene investert i 205 selskap. Koinvesteringsfondet for Nord-Norge er et så Kornfond 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. Totalt har fondet investert i fem selskaper.

Preså Kornordningen har en tildelt kapital på 290,0 millioner kroner. Ordningen har tilført lån til 30 forvaltere fordelt over hele Norge. Disse forvalterne har per 4. kvartal investert 236 millioner kroner i 206 selskaper. Ordningen ble etablert i 2015 og siste lån ble gitt i 2019. Lånene er rente- og avdragsfrie og har en løpetid på 15 år.

## Finansielle hovedtall

Mandatet ble overført i 1. kvartal 2020, og det foreligger derfor ikke sammenligningstall.

Tallene nedenfor viser utvalgte resultat- og balansetall tilknyttet preså Korn- og så Kornfond. Investinor har ingen økonomisk risiko tilknyttet preså Korn- og så Kornordningene. Netto resultat i regnskapet er derfor kroner null.

| Resultattall (i 1000 NOK)      | 4.kv 2020 | Hittil 2020 |
|--------------------------------|-----------|-------------|
| Bto driftsinntekter preså Korn | 0         | 0           |
| Bto driftsinntekter så Korn    | 0         | 0           |
| Tapsdekning                    | 0         | 0           |
| <b>Netto driftsinntekter</b>   | <b>0</b>  | <b>0</b>    |
| Bto driftskostnader            | -4 316    | -7 392      |
| Tilskudd                       | 4 316     | 7 392       |
| <b>Netto driftskostnader</b>   | <b>0</b>  | <b>0</b>    |
| Bto finansinntekter            | 1 904     | 4 887       |
| Tilbakebetalt                  | -1 904    | -4 887      |
| <b>Netto finansinntekter</b>   | <b>0</b>  | <b>0</b>    |

Driftsinntektene tilknyttet preså Korn- og så Kornordningene består av renteinntekter, verdiendringer, utbytter og gevinst/tap på investeringene som er foretatt. Alle inntekter tilbakebetales i sin helhet til staten, og vil derfor gi netto null i inntekter til selskapet og Investinor-konsernet.

Rapporteringsfrekvensen i fondene varierer mellom de ulike ordningene, og verdijusteringer foretas tertialvis for så Kornfond og årlig for preså Kornfond. Renteberegning for så Kornfond foretas årlig.

Mandatet driftes som et eget investeringsselskap hvor forvaltningen utøves av Investinor AS (morselskap). Driftskostnader under mandatet består derfor av viderefordelte lønns- og andre driftskostnader fra morselskapet.

#### Balanseoppstilling (i 1000 NOK) <sup>4</sup>

31.12.20

|                                             |                  |
|---------------------------------------------|------------------|
| Investeringsportefølje, såkornfond (lån)    | 338 870          |
| Investeringsportefølje, såkornfond (aksjer) | 400 109          |
| Investeringsportefølje, presåkorn           | 216 423          |
| Finansportefølje, såkornfond                | 1 123 055        |
| Finansportefølje, presåkorn                 | 10 417           |
| Øvrige eiendeler                            | 7 935            |
| <b>Eiendeler</b>                            | <b>2 096 809</b> |
| Egenkapital                                 | 94               |
| Langsiktig gjeld såkorn                     | 1 856 575        |
| Langsiktig gjeld presåkorn                  | 240 140          |
| <b>Egenkapital og gjeld</b>                 | <b>2 096 809</b> |

#### Investeringsportefølje

I inneværende kvartal er det utbetalt 13,5 millioner kroner. Utbetalingene er relatert til emisjoner i to såkornfond med opptrekk på kommittert egenkapital. Tabellen nedenfor viser per ordning verdien av porteføljene, og antall selskap innenfor hver ordning.

Det henvises til note 1 for mer detaljert informasjon.

Eiendeler innenfor mandatet består av investerings- og finansportefølje. Øvrige eiendeler er fordring mot staten. 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.

| (Beløp i 1000 NOK)                  | Antall<br>fondsforvaltere | Kostpris<br>portefølje | Virkelig verdi<br>portefølje <sup>5</sup> | Antall portefølje-<br>selskap |
|-------------------------------------|---------------------------|------------------------|-------------------------------------------|-------------------------------|
| Såkorn (lån)                        | 8                         | 545 344                | 338 870                                   | 139                           |
| Såkorn (aksjer)                     | 5                         | 428 270                | 376 365                                   | 66                            |
| Presåkorn                           | 30                        | 262 852                | 216 423                                   | 206                           |
| Koinvesteringsfondet for Nord-Norge | I/A                       | 21 500                 | 21 500                                    | 5                             |
| Såkorninvest Midt-Norge             | I/A                       | 5 173                  | 2 245                                     | 6                             |
| <b>Sum</b>                          |                           | <b>1 263 139</b>       | <b>955 403</b>                            | <b>422</b>                    |

<sup>4</sup> Investeringsporteføljen er oppgitt eksklusive eventuelle taps- og risikoavlastningsfond som er tilknyttet mandatene. Taps- og risikoavlastningsfond oppbevares av staten.

<sup>5</sup> Vurdering av virkelig verdi er foretatt per 30.04.20. For såkornaksjer vil virkelig verdi være høyere enn kostpris i balanseoppstillingen.

# Finansielle hovedtall

## Konsern

Nedenfor presenteres finansielle hovedtall for konsernet Investinor. Mandat for presåkorn- og såkornfond forvaltes på oppdrag fra staten, og påvirker ikke Investinors resultater.

| Resultatregnskap (i 1000 NOK) | 4. kv. 2020    | 4. kv. 2019   | 2020           | 2019           |
|-------------------------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| Driftsinntekter               | 279 437        | 107 515       | 491 235        | 262 809        |
| Driftskostnader               | -37 911        | -16 610       | -79 768        | -51 799        |
| <b>Driftsresultat</b>         | <b>241 526</b> | <b>90 905</b> | <b>411 467</b> | <b>211 010</b> |
| Finansresultat                | 3 789          | 2 540         | 16 381         | 10 701         |
| <b>Resultat før skatt</b>     | <b>245 315</b> | <b>93 445</b> | <b>427 848</b> | <b>221 711</b> |

### Driftsinntekter

Driftsinntekter består i sin helhet 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/tap ved realiseringer, samt renteinntekter fra ansvarlige og konvertible lån. Økningen på 171,9 millioner kroner sammenlignet med samme periode forrige år skyldes en sterkere verdiutvikling i investeringsporteføljen og gevinst ved realisering.

### Driftskostnader

Økningen i driftskostnader på 21,3 millioner kroner, sammenlignet med samme periode forrige år, skyldes primært avsetning til resultatavhengig bonus for 2020 på 20,1 millioner kroner, samt en netto kostnadseffekt fra det nye fonds- og matchingmandatet på 4,9 millioner kroner og forvaltning av presåkorn- og såkornordningene med -2,8 millioner kroner. Felleskostnader på 2,8 millioner kroner som er fordelt til presåkorn- og såkornordningene går ut av konsernregnskapet da ordningene ikke konsolideres inn ihht IFRS.

### Finansinntekter

Finansinntekter består av avkastning på mandatenes portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (Finansporteføljen). Økningen i netto finans på 1,3 millioner kroner, sammenlignet med samme periode i fjor, skyldes at forvaltningskapitalen fra etableringen av fonds- og matchemandatet har gitt mer kapital plassert i rentemarkedet.

### Balanse

Konsernets samlede egenkapital er 2.019,6 millioner kroner høyere ved utgangen av 4. kvartal 2020, enn ved starten av året. Økningen skyldes periodens resultat på 427,8 millioner kroner, tildelt kapital til fonds- og matchemandatet på 1.142,0 millioner kroner, og innbetaling fra eier tilknyttet det aktive direkteinvesteringsmandatet på 450,0 millioner kroner.

| Balanseregnskap (i 1000 NOK) | 31.12.2020       | 31.12.2019       |
|------------------------------|------------------|------------------|
| Investert kapital            | 3 236 110        | 2 768 191        |
| Finansportefølje             | 1 905 116        | 506 620          |
| Øvrige eiendeler             | 182 977          |                  |
| <b>Eiendeler</b>             | <b>5 324 203</b> | <b>3 274 811</b> |
| Egenkapital                  | 5 268 894        | 3 249 287        |
| Langsiktig gjeld             | 13 344           | 14 693           |
| Kortsiktig gjeld             | 41 965           | 10 830           |
| <b>Egenkapital og gjeld</b>  | <b>5 324 203</b> | <b>3 274 811</b> |

Investerings- og finansporteføljen tilknyttet preså Korn- og så Kornordningene vil ikke komme frem i konsernregnskapet. Dette siden 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 NOK og som kvalifiserer til følgende av VFFs klassifisering av rentefond:

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

Gjennomsnittlig rentedurasjon i porteføljen skal ikke overstige 1,5 år. Pr 31.12.2020 utgjorde finansporteføljen 2.047,8 millioner kroner.

Hittil i år har finansporteføljen hatt en tids- og kapitalvektet avkastning på 1,00%, mens referanseindeksen Oslo Børs Statsobligasjonsindeks 3 mnd i samme periode har hatt en avkastning på 0,63 %.

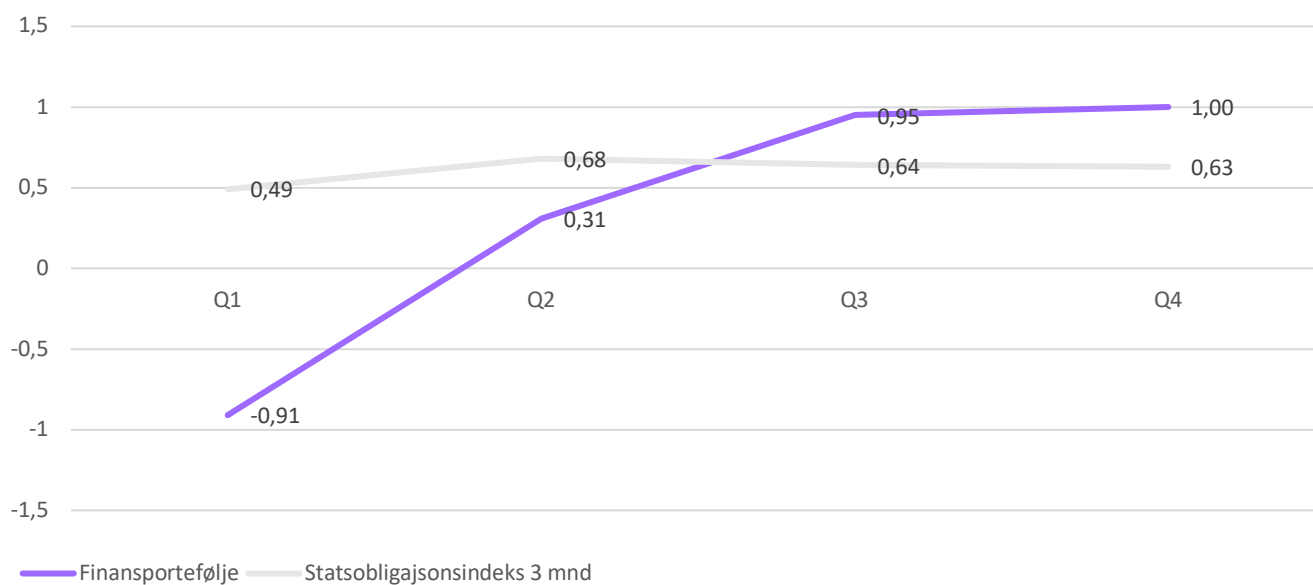
Finansportefølje – kommersiell investeringsvirksomhet (beløp i tusen NOK)

| Forvalter                                | Fond                    | Durasjon(år) | Avkastning<br>hittil i år | Markedsverdi<br>Investinor |
|------------------------------------------|-------------------------|--------------|---------------------------|----------------------------|
| Storebrand                               | Storebrand Likviditet B | 0,3          | 1,6 %                     | 560 040                    |
| Fondsforvaltning                         | Pluss Obligasjon        | 1,5          | 1,7 %                     | 84 713                     |
| Danske Invest                            | DI Norsk Lkv Inst A     | 0,2          | 1,5 %                     | 311 395                    |
| Bankinnskudd                             |                         |              |                           | 135 147                    |
| <b>Sum aktive direkteinvesteringer</b>   |                         |              |                           | <b>1 091 295</b>           |
| Storebrand                               | Storebrand Likviditet B | 0,3          | 1,6 %                     | 462 938                    |
| Odin Kapitalforvaltning                  | Odin likviditet         | -            | 1,3 %                     | 100 456                    |
| Danske Invest                            | DI Norsk Lkv OMF        | 0,2          | 1,7 %                     | 179 589                    |
| Danske Invest                            | DI Norsk Obligasjon     | 2,7          | 5,5 %                     | 201 500                    |
| Bankinnskudd                             |                         |              |                           | 12 250                     |
| <b>Sum fonds- og matcheinvesteringer</b> |                         |              |                           | <b>956 733</b>             |
| <b>Totalt</b>                            |                         |              |                           | <b>2 048 028</b>           |

Finansportefølje – statsstøtteordninger (beløp i tusen NOK)

| Forvalter                   | Fond                    | Durasjon(år) | Avkastning<br>hittil i år | Markedsverdi<br>Investinor |
|-----------------------------|-------------------------|--------------|---------------------------|----------------------------|
| Storebrand                  | Storebrand Likviditet B | 0,3          | 1,6 %                     | 343 225                    |
| Fondsforvaltning            | Pluss Obligasjon        | 1,5          | 1,7 %                     | 102 032                    |
| Odin Kapitalforvaltning     | Odin likviditet A       | -            | 1,3 %                     | 372 730                    |
| Danske Invest               | DI Norsk Likv Inst A    | 0,2          | 1,5 %                     | 340 740                    |
| <b>Totalt</b>               |                         |              |                           | <b>1 158 727</b>           |
| Bankinnskudd                |                         |              |                           | 122 043                    |
| <b>Sum Finansportefølje</b> |                         |              |                           | <b>1 280 770</b>           |

Finansportefølje - Avkastning i prosent fra 31.12.2019



# Forvaltningskapital

Investinor er tildelt en forvaltningskapital på 4,2 milliarder kroner i mandatet for aktive direkteinvesteringer og 1,142 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 450,0 millioner kroner i form av en ramme hos eier for fremtidig egenkapitaltilførsel. Forvaltningskapitalen på 1,142 milliarder kroner til mandatet for fonds- og matcheinvesteringer er i sin helhet innbetalt.

| Verdiskaping og forvaltningskapital per 31.12.2020 (i 1000 NOK) | Aktive direkteinvesteringer | Fonds- og matcheinvesteringer | Sum              |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------------------|-------------------------------|------------------|
| <b>Tildelt forvaltningskapital</b>                              | <b>4 200 000</b>            | <b>1 142 000</b>              | <b>5 342 000</b> |
| <b>Verdiskaping og forvaltning</b>                              |                             |                               |                  |
| Fra investeringsporteføljen                                     | 548 931                     | 5 968                         | 554 899          |
| <i>Realisert</i>                                                | 42 513                      | 7 758                         | 50 271           |
| <i>Urealisert</i>                                               | 506 418                     | -1 790                        | 504 628          |
| Fra finansporteføljen                                           | 587 432                     | 6 514                         | 593 946          |
| Forvaltningskostnader                                           | -565 342                    | -14 386                       | -579 728         |
| <b>Samlet verdiskaping</b>                                      | <b>571 020</b>              | <b>-1 904</b>                 | <b>569 116</b>   |
| <b>Utbetalinger</b>                                             |                             |                               |                  |
| Utbetalt til utbytte                                            | -88 320                     | 0                             | -88 320          |
| Utbetalt til skatt                                              | -79 549                     | 0                             | -79 549          |
| <b>Samlet utbetalt i utbytte og skatt</b>                       | <b>-167 869</b>             | <b>0</b>                      | <b>-167 869</b>  |
| <b>Gjenværende verdi av forvaltningskapitalen</b>               | <b>4 603 151</b>            | <b>1 140 096</b>              | <b>5 743 247</b> |
| <b>Fordeling av forvaltningskapitalen</b>                       |                             |                               |                  |
| Investeringsporteføljen                                         | 3 043 431                   | 195 131                       | 3 238 562        |
| Finansporteføljen                                               | 1 091 295                   | 956 512                       | 2 047 807        |
| Ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel                        | 450 000                     | 0                             | 450 000          |
| Konserninterne fordringer/gjeld                                 | 18 425                      | -11 547                       | 6 878            |
| <b>Gjenværende verdi av forvaltningskapitalen</b>               | <b>4 603 151</b>            | <b>1 140 096</b>              | <b>5 743 247</b> |

## Aktive direkteinvesteringer

Akkumulert verdiskaping fra det aktive direkteinvesteringsmandatet siden oppstart har vært positiv med 571,0 millioner kroner. Av denne så har det vært utbetalt 167,9 millioner kroner til sammen i skatt og utbytte, slik at den opprinnelige forvaltningskapitalen på 4.200,0 millioner kroner er økt med 403,1 millioner kroner til 4.603,1 ved utgangen av 4. kvartal 2020.

## Fonds- og matcheinvesteringer

Akkumulert verdiskaping fra fonds- og matcheinvesteringsmandatet har siden oppstart vært negativ med 1,9 millioner kroner, slik at den opprinnelige forvaltningskapitalen på 1.142,0 millioner kroner er redusert til 1.140,1 ved utgangen av 4. kvartal 2020.



**Presåkorn- og såkornordningen**

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

# Organisasjon

Ved utgangen av kvartalet hadde Investinor 30 ansatte, sammenlignet med 19 ansatte på samme tidspunkt året før. Investinor har opplevd en dobling i forvaltningskapital siden mai 2020 gjennom nye og tilførte mandater, og er i dag en viktig del av statens satsing på norsk næringsliv og den omstillingen som så vidt er kommet i gang. Økningen i antall ansatte på over 50 prosent reflekterer denne satsingen. Av 30 ansatte er det 8 (27%) kvinner i organisasjonen, sammenlignet med 4 (21%) på samme tidspunkt året før.

## Investeringsmuligheter og markedsutvikling

Det vurderes å være en sterk og tiltakende tilgang til gode investeringsmuligheter i en rekke sektorer. Særlig gjelder dette selskaper med løsninger som retter seg mot digitalisering, helse og bærekraft. Disse selskapene ser ut til å ha god tilgang til kapital fra både institusjonelle og private investorer, selv om prisforventningene i markedet vurderes å være relativt høye. For selskaper i andre sektorer vurderes tilgangen til kapital være mer utfordrende. Spesielt gjelder dette når både risiko og kapitalbehov er stort.

### Direkteinvesteringer

Investinor opplever god tilgang til gode investeringsmuligheter. Dette vises også gjennom en høy investeringsaktivitet i 2020.

For eksisterende porteføljeselskaper påvirker pandemien og den påfølgende markedsuroen fortsatt ulikt. Mange av porteføljeselskapene har forretningsmodeller med produkter og løsninger hvor etterspørselen faktisk påvirkes positivt, mens flere andre porteføljeselskaper er negativt påvirket. Usikkerheten er fortsatt stor, men Investinor og andre private medinvestorer representerer en trygghet og langsiktighet i de utfordringer porteføljeselskapene opplever.

Samtidig som markedet preges av turbulente tider, observerer Investinor at utenlandsk kapital synes å ha fått øynene opp for norske selskaper, dog hovedsakelig i mer moden fase av det norske vekstmarkedet, og generelt sammen med langsiktige risikovillige norske investorer. I tillegg observeres det at selskaper med en tydelig bærekraftprofil henter kapital med stor suksess på markedsplasser som Euronext Growth Oslo. En slik kobling av norske og utenlandske investorer, samt økt allokering av kapital til bærekraftige selskaper, gir god grobunn for det morgendagens næringsliv som Investinor jobber med å utvikle.

### Fondsinvesteringer

Investinor opplever stor aktivitet i fondssegmentet med hensyn på etablering av nye forvaltermiljø og kapitalinnhenting til suksessive fond. Selskapet har i 2020 hatt dialog med over 30 eksisterende eller mulige forvaltermiljø om mulige venturefondsinvesteringer, samt et tilsvarende antall innen preså Kornfond. Ved utgangen av 4. kvartal er det besluttet kommitteringer i sju venturefond, ett preså Kornfond samt en syndikeringsstruktur for til sammen inntil 496 millioner kroner. I underkant av 90 millioner kroner var utbetalt ved kvartalsslutt. Investinors eierandel i fondene varierer fra 7 til 34 %.

### Preså Korn- og så Kornfond

Preså Kornordningen har lånt ut 287 mill. kroner til 30 investeringsmiljøer, hvorav 236,1 millioner kroner er investert i 206 selskaper og 50,9 millioner kroner er tilgjengelig til nye investeringer.

Så Kornfond etablert i 2006-08 er for alle praktiske formål lukket, og forvalternes arbeid består hovedsakelig av oppfølgingsinvesteringer og salg av eksisterende

## Utsikter fremover

porteføljeselskaper. Dette arbeidet preges naturligvis også av de ringvirkningene som pandemien har gitt.

I egenkapitalordningen er tre av fem fond nå lukket for nyinvesteringer. De to øvrige fondene, Proventure Seed III og Sarsia Seed Fond II, opplever god deal flow med høy kvalitet. Samlet er det tilgjengelig ca. 250 millioner kroner til nye investeringer under denne ordningen.

Koinvesteringsfondet for Nord-Norge, som driftes som et eget investeringsselskap under såkornordningen, har også tilgjengelig kapital til nye investeringer. Investeringsmulighetene her bearbeides i stor grad av koinvestorene før Investinor involveres.

Til tross for den økte usikkerheten vi nå opplever som følge av pandemien, så har verdiutviklingen i den aktivt forvaltede investeringsporteføljen (aktive direkteinvesteringer) vært god. For å sikre en tilsvarende verdiutvikling fremover er det viktig å opprettholde en god og langsiktig eieroppfølging av selskapene, selv om usikkerheten ser ut til å vedvare. Investinors organisasjon er godt egnet til dette gjennom vårt aktive eierskap, i godt partnerskap med private investorer. Administrasjonen og styret er videre opptatt av at fokuset på verdiutvikling og realisering av porteføljen opprettholdes, og det arbeides for å få på plass flere realiseringer det kommende året.

Aktiviteten med å velge medinvestorer og fondsforvaltere i fonds- og matchemandatet var høy i 2020. Tilførselen av ytterligere 142 millioner kroner i forvaltningskapital til mandatet i statsbudsjettet for 2021, vil bidra til å opprettholde denne aktiviteten i en tid fremover.

Investinors verktøykasse er i løpet av 2020 blitt betydelig utvidet. Oppstart av fonds- og matchemandatet har tilgjengeliggjort i overkant av 1,1 milliarder kroner til nyinvesteringer. I tillegg har overtagelsen av forvaltningsoppdraget av preså Korn- og såkornfondordningen utvidet forvaltningsporteføljen med i underkant av 300 selskaper. Disse endringene har styrket Investinors rolle i utviklingen av neste generasjons vekstselskaper og morgendagens næringsliv. Med den økte aktiviteten er også teamet i Investinor gjennom året blitt betydelig styrket. I tillegg videreutvikles nå rutiner, systemer og organisasjon, slik at Investinor styrkes som et strømlinjeformet profesjonelt investerings- og forvaltningsmiljø.

I de spesielle tidene vi er inne i, er det klart at fremtiden fremstår mer uoversiktlig og usikker enn før. For Investinor er det da viktig å holde fast på langsiktigheten i arbeidet med å utvikle selskapets verdier.

### Trondheim 31. desember 2020

#### Styret i Investinor AS

|                        |                          |
|------------------------|--------------------------|
| Thomas Falck           | Styrets leder            |
| Anne Kathrine Slungård | Styrets nestleder        |
| Olaug Svarva           | Styremedlem              |
| Thor Egil Five         | Styremedlem              |
| Hans Aasnæs            | Styremedlem              |
| Anne Jorun Aas         | Styremedlem              |
| Terje Eidesmo          | 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 pr. balansedato som verdsettelsesprinsipp. For unoterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, følger Investinor retningslinjer fra 'International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines' (IPEVC Valuation Guidelines). Målsettingen med metoden er å anslå hva transaksjonskursen ville ha vært dersom et salg ble gjennomført på balansedato.

# Detaljert regnskap

| Resultatregnskap (beløp i 1000 NOK)            | Konsern (Januar-Desember) |                |                |                | Mor (Januar-Desember) |                |                |                | Note |
|------------------------------------------------|---------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------------|----------------|----------------|----------------|------|
|                                                | 4.kv 2019                 | 4.kv 2020      | 2019           | 2020           | 4.kv 2019             | 4.kv 2020      | 2019           | 2020           |      |
| <b>Driftsinntekter og driftskostnader</b>      |                           |                |                |                |                       |                |                |                |      |
| Gevinst og tap på private equity investeringer | 104 500                   | 272 820        | 253 769        | 472 583        | 104 500               | 253 831        | 253 769        | 445 835        |      |
| Andre driftsinntekter                          | 3 015                     | 6 617          | 9 040          | 18 652         | 3 015                 | 6 473          | 9 040          | 18 508         |      |
| <b>Driftsinntekter</b>                         | <b>107 515</b>            | <b>279 437</b> | <b>262 809</b> | <b>491 235</b> | <b>107 515</b>        | <b>260 303</b> | <b>262 809</b> | <b>464 343</b> |      |
| Lønn- og sosiale kostnader                     | -11 759                   | -32 017        | -35 296        | -58 402        | -11 759               | -24 003        | -35 296        | -45 971        |      |
| Avskrivning på varige driftsmidler             | -636                      | -727           | -2 568         | -2 847         | -636                  | -437           | -2 568         | -2 199         |      |
| Annen driftskostnad                            | -4 215                    | -5 167         | -13 935        | -18 519        | -4 215                | -2 976         | -13 935        | -11 873        |      |
| <b>Driftskostnader</b>                         | <b>-16 610</b>            | <b>-37 911</b> | <b>-51 799</b> | <b>-79 768</b> | <b>-16 610</b>        | <b>-27 417</b> | <b>-51 799</b> | <b>-60 043</b> |      |
| <b>Driftsresultat</b>                          | <b>90 905</b>             | <b>241 526</b> | <b>211 010</b> | <b>411 467</b> | <b>90 905</b>         | <b>232 887</b> | <b>211 010</b> | <b>404 301</b> |      |
| <b>Finansinntekter og finanskostnader</b>      |                           |                |                |                |                       |                |                |                |      |
| Finansinntekter                                | 2 837                     | 3 837          | 11 174         | 17 095         | 2 837                 | 2 106          | 11 174         | 10 369         |      |
| Finanskostnader                                | -297                      | -48            | -474           | -714           | -297                  | -48            | -474           | -714           |      |
| <b>Finansresultat</b>                          | <b>2 540</b>              | <b>3 789</b>   | <b>10 701</b>  | <b>16 381</b>  | <b>2 540</b>          | <b>2 058</b>   | <b>10 701</b>  | <b>9 655</b>   |      |
| <b>Resultat før skatt</b>                      | <b>93 445</b>             | <b>245 315</b> | <b>221 711</b> | <b>427 848</b> | <b>93 445</b>         | <b>234 945</b> | <b>221 711</b> | <b>413 955</b> |      |
| Skattekostnad                                  | -                         | 9 837          | -              | 9 837          | -                     | 10 404         | -              | 10 404         |      |
| <b>Resultat etter skattekostnad</b>            | <b>93 445</b>             |                | <b>221 711</b> | <b>437 685</b> | <b>93 445</b>         | <b>245 349</b> | <b>221 711</b> | <b>424 359</b> |      |
| Andre inntekter og kostnader i perioden        | -814                      | -299           | -814           | -299           | -814                  | -299           | -814           | -299           |      |
| Skatteeffekt                                   | 203                       | 75             | 203            | 75             | 203                   | 75             | 203            | 75             |      |
| <b>Totalresultat for perioden</b>              | <b>92 835</b>             | <b>254 928</b> | <b>221 100</b> | <b>437 461</b> | <b>92 835</b>         | <b>245 125</b> | <b>221 100</b> | <b>424 135</b> |      |

| Balanse (beløp i 1000 NOK)                   | Konsern          |                  | Mor              |                  | Note |
|----------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------|
|                                              | 31.12.2020       | 31.12.2019       | 31.12.2020       | 31.12.2019       |      |
| <b>Langsiktige eiendeler</b>                 |                  |                  |                  |                  |      |
| Immaterielle eiendeler                       | 15 857           | 4 221            | 15 857           | 4 221            |      |
| Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.  | 2 649            | 3 087            | 2 649            | 3 087            |      |
| Investering i aksjer og andeler              | 3 057 451        | 2 644 189        | 3 72 630         | 2 644 189        | 2    |
| Investering i datterselskaper                |                  |                  | 4 743 760        |                  |      |
| Konvertible og ansvarlige lån                | 178 757          | 97 498           | 115 252          | 97 498           | 2    |
| Andre finansielle anleggsmidler              | 9 698            | 19 195           | 9 698            | 19 195           | 2    |
| <b>Langsiktige eiendeler</b>                 | <b>3 264 411</b> | <b>2 768 191</b> | <b>5 259 845</b> | <b>2 768 191</b> |      |
| <b>Kortsiktige eiendeler</b>                 |                  |                  |                  |                  |      |
| Fordringer                                   | 8 598            | 1 748            | 27 294           | 1 748            |      |
| Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater  | 1 905 116        | 478 097          | 32               | 478 097          | 2    |
| Bankinnskudd og kontanter                    | 154 483          | 26 775           | 26 137           | 26 775           |      |
| <b>Kortsiktige eiendeler</b>                 | <b>2 068 196</b> | <b>506 620</b>   | <b>53 463</b>    | <b>506 620</b>   |      |
| <b>Sum eiendeler</b>                         | <b>5 332 607</b> | <b>3 274 811</b> | <b>5 313 308</b> | <b>3 274 811</b> |      |
| <b>Egenkapital</b>                           |                  |                  |                  |                  |      |
| Innskutt egenkapital                         | 4 051 549        | 2 459 549        | 4 051 549        | 2 459 549        |      |
| Ikke registrert kapitalforhøyelse            |                  |                  |                  |                  |      |
| Opptjent egenkapital                         | 1 227 182        | 789 738          | 1 213 873        | 789 738          |      |
| <b>Sum egenkapital</b>                       | <b>5 278 731</b> | <b>3 249 287</b> | <b>5 265 422</b> | <b>3 249 287</b> |      |
| <b>Gjeld</b>                                 |                  |                  |                  |                  |      |
| Langsiktig gjeld                             | 13 352           | 14 693           | 13 344           | 14 693           |      |
| Kortsiktig gjeld                             | 40 524           | 10 830           | 34 542           | 10 830           |      |
| <b>Sum gjeld</b>                             | <b>53 876</b>    | <b>25 524</b>    | <b>47 886</b>    | <b>25 524</b>    |      |
| <b>Sum egenkapital og gjeld</b>              | <b>5 332 607</b> | <b>3 274 811</b> | <b>5 313 308</b> | <b>3 274 811</b> |      |
| <b>Endring i egenkapital</b>                 |                  |                  |                  |                  |      |
| <b>Egenkapital ved periodens begynnelse</b>  | <b>3 249 287</b> | <b>2 678 187</b> | <b>3 249 287</b> | <b>2 678 187</b> |      |
| Periodens resultat                           | 437 685          | 221 711          | 424 359          | 221 711          |      |
| Andre inntekter og kostnader                 | -316             | -814             | -299             | -814             |      |
| Skatteeffekt av andre inntekter og kostnader | 75               | 203              | 75               | 203              |      |
| Kapitalutvidelse                             | 1 592 000        | 350 000          | 1 592 000        | 350 000          |      |
| Utbytte                                      | -                |                  |                  |                  |      |
| <b>Egenkapital ved periodens slutt</b>       | <b>5 278 731</b> | <b>3 249 287</b> | <b>5 265 422</b> | <b>3 249 287</b> |      |

# Noter

## Note 1 – Investeringsporteføljen

### Investeringer i kvartalet

Nedenfor presenteres kvartalets investeringer og realiseringer per mandat:

| Investeringer i kvartalet<br>(beløp i 1000 NOK) | Nye investeringer |                 | Oppfølgingsinvesteringer |                  | Sum              |
|-------------------------------------------------|-------------------|-----------------|--------------------------|------------------|------------------|
|                                                 | Antall            | Investert beløp | Antall                   | Investert beløp  |                  |
| Aktive direkteinvesteringer                     | 1                 | 20 000,0        | 12                       | 119 401,0        | 139 401,5        |
| Matcheinvesteringer                             | 2                 | 10 000,0        | 1                        | 3 497,6          | 13 497,6         |
| Fondsinvesteringer                              | 2                 | 27 896,0        | 7                        | 17 053,3         | 44 949,3         |
| <b>Sum</b>                                      | <b>5</b>          | <b>57 896,0</b> | <b>20</b>                | <b>139 951,9</b> | <b>197 848,4</b> |
|                                                 |                   |                 |                          |                  |                  |
| Preså Korn- og såkornordning                    | -                 | -               | 5                        | 55 000,0         | 55 000,0         |
| <b>Sum</b>                                      |                   |                 | <b>5</b>                 | <b>55 000,0</b>  | <b>55 000,0</b>  |

| Realiseringer i kvartalet (beløp i 1000 NOK) | Antall   | Kostpris          | Netto avkastning |
|----------------------------------------------|----------|-------------------|------------------|
| Aktive direkteinvesteringer                  | 1        | -120 561,6        | Positiv          |
| Matcheinvesteringer                          | -        | -                 | -                |
| Fondsinvesteringer                           | -        | -                 | -                |
| <b>Sum</b>                                   | <b>1</b> | <b>-120 561,6</b> |                  |

### Aktive direkteinvesteringer

Nedenfor følger en oversikt over investeringene som er gjort i kvartalet (tall i mill. NOK):

| Selskap                   | Fase    | Sektor | Totalt tilført | Investinors andel |         |
|---------------------------|---------|--------|----------------|-------------------|---------|
|                           |         |        |                | Kroner            | Prosent |
| Oppfølgingsinvesteringer  |         |        |                |                   |         |
| Novelda AS                | Venture | IKT    | 100,0          | 33,7              | 33,7 %  |
| APIM Therapeutics AS      | Såkorn  | Helse  | 10,0           | 3,3               | 33,3 %  |
| Rayvn AS                  | Venture | IKT    | 40,0           | 15,0              | 37,5 %  |
| Skitude Holding AS        | Venture | IKT    | 270,0          | 9,0               | 3,3 %   |
| Cyviz AS                  | Venture | IKT    | 1,1            | 0,7               | 59,8 %  |
| Dignio AS                 | Venture | Helse  | 65,0           | 20,0              | 30,8 %  |
| Unacast Inc.              | Venture | IKT    | 6,3            | 2,7               | 42,3 %  |
| Skitude Holding AS        | Venture | IKT    | 63,0           | 21,0              | 33,3 %  |
| Termowood AS              | Venture | Skog   | 10,3           | 2,5               | 24,4 %  |
| GoDigitalChina AS         | Såkorn  | IKT    | 5,4            | 1,8               | 33,0 %  |
| Scout Drone Inspection AS | Såkorn  | IKT    | 3,8            | 1,3               | 34,2 %  |
| Stimline AS               | Venture | Energi | 7,5            | 1,5               | 19,6 %  |
| Play Magnus AS            | Venture | IKT    | 299,3          | 26,9              | 9,0 %   |
| Totalt                    |         |        | 881,7          | 139,4             | 15,8 %  |

Nedenfor følger en oversikt over samtlige realiseringer innenfor mandat for aktive direkteinvesteringer i kvartalet.

| Realiseringer i kvartalet<br>(beløp i 1000 NOK) | Fase         | Sektor | Første<br>investering | Realisert<br>kostpris | Netto<br>avkastning |
|-------------------------------------------------|--------------|--------|-----------------------|-----------------------|---------------------|
| <b>Selskap</b>                                  |              |        |                       |                       |                     |
| Calliditas Therapeutics AB                      | Venture/børs | Helse  | 2013                  | 120 562               | Positiv             |
| <b>Sum</b>                                      |              |        |                       | <b>120 562</b>        |                     |

### Fonds- og matcheinvesteringer

Nedenfor følger en oversikt over samtlige investeringer innenfor mandat for fonds- og matcheinvesteringer i kvartalet.

#### Matcheinvesteringer i kvartalet (beløp i mill. NOK)

| Selskap                         | Type     | Fase    | Sektor | Totalt tilført | Investinors andel |               |
|---------------------------------|----------|---------|--------|----------------|-------------------|---------------|
|                                 |          |         |        |                | Kroner            | Prosent       |
| <b>Nyinvesteringer</b>          |          |         |        |                |                   |               |
| Hemispherian AS                 | Matching | Såkorn  | Helse  | 3,5            | 1,0               | 28,6 %        |
| Cimon Medical AS                | Matching | Venture | Helse  | 30,0           | 9,0               | 30,0 %        |
| <b>Oppfølgingsinvesteringer</b> |          |         |        |                |                   |               |
| Ztl Payment Solutions AS        | Matching | Såkorn  | IKT    | 25,0           | 3,5               | 14,0 %        |
| <b>Totalt</b>                   |          |         |        | <b>58,5</b>    | <b>13,5</b>       | <b>23,1 %</b> |

#### Fondsinvesteringer i kvartalet (beløp i mill. NOK)

| Selskap                         | Type | Fase    | Sektor | Totalt tilført | Investinors andel |               |
|---------------------------------|------|---------|--------|----------------|-------------------|---------------|
|                                 |      |         |        |                | Kroner            | Prosent       |
| <b>Nyinvesteringer</b>          |      |         |        |                |                   |               |
| Momentum II AS                  | Fond | Venture | IKT    | 3,6            | 0,9               | 25,0 %        |
| SNÖ True North AS               | Fond | Venture | IKT    | 79,4           | 27,0              | 34,0 %        |
| <b>Oppfølgingsinvesteringer</b> |      |         |        |                |                   |               |
| Skagerak Maturo V AS            | Fond | Venture | IKT    | 27,1           | 4,9               | 18,1 %        |
| Momentum II AS                  | Fond | Venture | IKT    | 16,0           | 4,0               | 25,0 %        |
| Idekapital Fund II AS           | Fond | Venture | IKT    | 5,1            | 0,5               | 10,3 %        |
| Norselab Feeder Fund I AS       | Fond | Venture | IKT    | 10,8           | 2,5               | 23,1 %        |
| Hadean Capital I AS             | Fond | Venture | Helse  | 18,3           | 1,3               | 7,1 %         |
| Hadean Capital I AS             | Fond | Venture | Helse  | 32,6           | 2,3               | 7,1 %         |
| Hadean Capital I AS             | Fond | Venture | Helse  | 21,5           | 1,5               | 7,1 %         |
| <b>Totalt</b>                   |      |         |        | <b>214,6</b>   | <b>44,9</b>       | <b>20,9 %</b> |

Tabellen under viser hvilke kommitteringer som er gjort i kvartalet for fremtidige fondsinvesteringer, samt en oversikt over Investinors totale kommitterte kapital til fondsinvesteringer.

Kommittert kapital (beløp i mill. NOK)

| Fond                           | Fase       | Sektor | Totalt kommittert |         | Kommittert Investinor |       |         |
|--------------------------------|------------|--------|-------------------|---------|-----------------------|-------|---------|
|                                |            |        | Lokal valuta      | NOK     | Lokal valuta          | NOK   | Prosent |
| Nye kommitteringer i kvartalet |            |        |                   |         |                       |       |         |
| Akrwright AS                   | Preså Korn | Multi  | NOK 90,0          | 90,0    | NOK 30,0              | 30,0  | 33,3%   |
| Sum nye kommitteringer         |            |        |                   | 90,0    |                       | 30,0  | 33,3%   |
| Tidligere kommittert kapital   |            |        |                   |         |                       |       |         |
| Hadean Capital I AS            | Venture    | Helse  | EUR 14,1          | 148,0   | EUR 6,0               | 65,3  | 42,6 %  |
| Skagerak Maturo Fond V AS      | Venture    | IKT    | NOK 262,0         | 262,0   | NOK 65,5              | 65,5  | 25,0 %  |
| Idekapi tal Fund II AS         | Venture    | IKT    | NOK 207,0         | 207,0   | NOK 80,0              | 80,0  | 38,6 %  |
| Skyfall Ventures Fund I AS     | Så Korn    | IKT    | NOK 70,0          | 70,0    | NOK 20,0              | 20,0  | 28,6 %  |
| Norselab Feeder Fund           | Venture    | IKT    | NOK 200,0         | 200,0   | NOK 50,0              | 50,0  | 25,0 %  |
| SNÖ True North AS              | Venture    | IKT    | NOK 100,0         | 100,0   | NOK 34,0              | 34,0  | 34,0 %  |
| Momentum II AS                 | Venture    | IKT    | NOK 164,8         | 164,8   | NOK 41,2              | 41,2  | 25,0 %  |
| Sum kommittert kapital         |            |        |                   | 1 241,8 |                       | 395,5 | 31,8 %  |

Preså Korn- og så Kornordningene

Tabellen under viser hvilke investeringer som er gjort i kvartalet for preså Korn- og så Kornordningene.

Investeringer i kvartalet (beløp i 1000 NOK)

| Selskap                  | Fase    | Sektor | Totalt tilført | Investinors andel |         |
|--------------------------|---------|--------|----------------|-------------------|---------|
|                          |         |        |                | Kroner            | Prosent |
| Oppfølgingsinvesteringer |         |        |                |                   |         |
| Sarsia Seed Fond II      | Så Korn | IKT    | 12 850         | 4 500             | 40,0%   |
| Skagerak Maturo Seed     | Så Korn | IKT    | 18 000         | 9 000             | 42,5%   |
| Totalt                   |         |        | 30 850         | 13 500            |         |



## Beholdning per kvartalsslutt

Nedenfor følger en oversikt over alle investeringer i porteføljen per kvartalsslutt per mandat.

## Fonds-og matcheinvesteringer

Aktive direkteinvesteringer per 31.12.20 (tall i mill. NOK)

| Beholdningsoversikt - aktive direkteinvesteringer |              |                       |          |                      |          |                         |          |
|---------------------------------------------------|--------------|-----------------------|----------|----------------------|----------|-------------------------|----------|
| Så Korn                                           |              | Venture               |          | Ekspansjon           |          | Børsnoterte             |          |
| Selskap                                           | Kostpris     | Selskap               | Kostpris | Selskap              | Kostpris | Selskap                 | Kostpris |
| APIM Therapeutics AS                              | 13,8         | Novelda AS            | 170,3    | Kebony AS            | 182,5    | Polight AS              | 139,0    |
| Dele Health Tech AS                               | 10,4         | Ziebel AS             | 163,9    | Partnerplast Holding | 53,6     | Cyviz AS                | 132,7    |
| Motimate AS                                       | 10,0         | Numascale AS          | 112,3    | Topro Industri AS    | 38,4     | BerGenBio AS            | 93,0     |
| Scale Protection AS                               | 9,6          | Smartfish AS          | 110,5    | Curida AS            | 31,4     | Skitude Holding AS      | 70,2     |
| Harvest Funds AS                                  | 8,5          | Vitux Group AS        | 109,2    |                      |          | Play Magnus AS          | 64,0     |
| Funzionano AS                                     | 8,0          | Placewise Group AS    | 95,2     |                      |          | Exact Therapeutics AS   | 23,0     |
| Well Conveyor AS                                  | 8,0          | Unacast Inc.          | 89,6     |                      |          | Calliditas Therapeutics | 5,1      |
| Sensibel AS                                       | 7,7          | SpinChip Diagnostics  | 76,5     |                      |          |                         |          |
| Hy5pro AS                                         | 7,2          | Keep-it Technologies  | 62,2     |                      |          |                         |          |
| Iconic AS                                         | 7,2          | Xeneta AS             | 61,6     |                      |          |                         |          |
| Nomono AS                                         | 7,0          | Stimline AS           | 55,1     |                      |          |                         |          |
| Dimension 10 AS                                   | 6,7          | Zi-Lift AS            | 52,0     |                      |          |                         |          |
| Vibbio AS                                         | 6,5          | Swarm64 AS            | 49,7     |                      |          |                         |          |
| Hubro Therapeutics AS                             | 5,8          | Havgul Clean Energy   | 42,3     |                      |          |                         |          |
| Scout DI AS                                       | 5,5          | Termowood             | 33,0     |                      |          |                         |          |
| Nisonic AS                                        | 5,3          | Cryogenetics AS       | 31,7     |                      |          |                         |          |
| GoDigitalChina AS                                 | 4,8          | Tellu IoT AS          | 30,5     |                      |          |                         |          |
| Pluvia AS                                         | 3,8          | Ace Oil Tools AS      | 28,1     |                      |          |                         |          |
| Vilmer AS                                         | 2,9          | Heimdall Power AS     | 23,2     |                      |          |                         |          |
| Intelec AS                                        | 2,5          | Rayvn AS              | 23,0     |                      |          |                         |          |
| Ocean Space Acoustics                             | 2,0          | Planktonic AS         | 21,2     |                      |          |                         |          |
| Friend Softw Corp AS                              | 1,1          | Memory AS             | 20,5     |                      |          |                         |          |
| Ignite Procurement A                              | 1,0          | Shelterwood AS        | 20,0     |                      |          |                         |          |
| ONiO AS                                           | 1,0          | Dignio AS             | 20,0     |                      |          |                         |          |
| Villoid AS                                        | 0,9          | Northern.tech Holding | 16,6     |                      |          |                         |          |
| Viva Labs AS                                      | 0,4          | Shoreline AS          | 15,1     |                      |          |                         |          |
|                                                   |              | Xsens AS              | 14,5     |                      |          |                         |          |
|                                                   |              | Waterlinked AS        | 7,3      |                      |          |                         |          |
| <b>Sum</b>                                        | <b>147,4</b> | <b>1 555,5</b>        |          | <b>305,8</b>         |          | <b>527,0</b>            |          |

Aktive direkteinvesteringer – portefølje fordelt på sektor (beløp i 1000 NOK)

| Portefølje fordelt på sektor | Antall selskap | Kostpris         | Virkelig verdi   | Andel av kostpris |
|------------------------------|----------------|------------------|------------------|-------------------|
| IKT                          | 31             | 1 176 297        | 1 566 677        | 46 %              |
| Energi                       | 10             | 407 026          | 286 781          | 16 %              |
| Helse                        | 13             | 324 297          | 575 219          | 13 %              |
| Marin                        | 5              | 279 993          | 324 669          | 11 %              |
| Skog                         | 3              | 235 493          | 235 702          | 9 %               |
| Miljø og andre               | 3              | 112 544          | 54 482           | 4 %               |
| <b>Sum</b>                   | <b>65</b>      | <b>2 537 013</b> | <b>3 043 431</b> | <b>100 %</b>      |

## Fonds-og matchinvesteringer

### Fondsinvesteringer per 31.12.20 (tall i mill. NOK)

| Forvalter              | Fond                       | Sektor | Inngangsår | Kommittert   | Utbetalt    |
|------------------------|----------------------------|--------|------------|--------------|-------------|
| Hadean Capital         | Hadean Capital I AS        | Helse  | 2020       | 63,0         | 23,7        |
| Skagerak Maturo        | Skagerak Maturo Fond V AS  | IKT    | 2020       | 65,5         | 9,8         |
| Idekapital             | Idekapital Fund II AS      | IKT    | 2020       | 80,0         | 3,2         |
| Skyfall Ventures       | Skyfall Ventures Fund I AS | IKT    | 2020       | 20,0         | 9,5         |
| Norselab               | Norselab Feeder Fund I AS  | IKT    | 2020       | 50,0         | 10,0        |
| SNÖ ventures           | SNÖ True North AS          | IKT    | 2020       | 34,0         | 27,0        |
| Momentum Venture Mngmt | Momentum II AS             | I/A    | 2020       | 41,2         | 4,9         |
| Arkwright              | Arkwright X AS             | IKT    | 2020       | 30,0         | -           |
| <b>Sum</b>             |                            |        |            | <b>383,7</b> | <b>88,1</b> |

### Matchinvesteringer per 31.12.20 (tall i mill. NOK)

| Selskap                  | Sektor | Inngangsår | Fase       | Utbetalt     |
|--------------------------|--------|------------|------------|--------------|
| Arbaflame AS             | Skog   | 2020       | Venture    | 10,0         |
| Cardiomech AS            | Helse  | 2020       | Venture    | 21,5         |
| Cavai AS                 | IKT    | 2020       | Venture    | 12,2         |
| Digital Markeds plass AS | IKT    | 2020       | Tidligfase | 3,3          |
| EYR Medical AS           | Helse  | 2020       | Venture    | 8,0          |
| Farmforce AS             | IKT    | 2020       | Venture    | 15,0         |
| Fonn AS                  | IKT    | 2020       | Tidligfase | 4,0          |
| Joymo AS                 | IKT    | 2020       | Tidligfase | 7,5          |
| Pickatale AS             | IKT    | 2020       | Tidligfase | 10,0         |
| ZTL Payment Solution     | IKT    | 2020       | Tidligfase | 10,0         |
| Cimon Medical AS         | Helse  | 2020       | Tidligfase | 9,0          |
| Hemispherian AS          | Helse  | 2020       | Tidligfase | 1,0          |
| <b>Sum</b>               |        |            |            | <b>111,5</b> |

## Presåkorn- og såkornordningene

### Investeringer i presåkorn- og såkornfond totalt per 31.12.20 (tall i mill. NOK)

| Ordning    | Kommittert<br>Investinor | Kommitert privat<br>kapital | Totalt kommittert<br>kapital | Totalt<br>investert | Antall selskaper |
|------------|--------------------------|-----------------------------|------------------------------|---------------------|------------------|
| Såkorn     | 2 225                    | 2 205                       | 4 430                        | 1 733               | 205              |
| Presåkorn  | 290                      | 770                         | 1 060                        | 236                 | 206              |
| <b>Sum</b> | <b>2 515</b>             | <b>2 945</b>                | <b>5 460</b>                 | <b>1 969</b>        | <b>411</b>       |

**Lånekapital til såkornfond fordelt på forvaltere (tall i 1000 NOK)**

| Fond                        | Totalt kommittert | Utbetalt fra private | Utbetalt fra ordning |
|-----------------------------|-------------------|----------------------|----------------------|
| Sarsia Seed AS              | 373 942           | 207 195              | 166 750              |
| SåkorninVest II AS          | 300 000           | 143 550              | 143 450              |
| ProVenture Seed AS          | 367 349           | 200 599              | 166 750              |
| Alliance Venture Polaris AS | 339 350           | 172 600              | 166 750              |
| Fjord Invest SørVest AS     | 216 000           | 65 620               | 134 000              |
| Midvest 1 AS                | 220 888           | 69 168               | 113 714              |
| KapNord Fond AS             | 255 400           | 80 400               | 175 000              |
| NorInnova Invest AS         | 271 600           | 96 600               | 175 000              |
| <b>Total</b>                | <b>2 344 529</b>  | <b>1 035 732</b>     | <b>1 241 414</b>     |

**Egenkapital til såkornfond fordelt på forvaltere (tall i 1000 NOK)**

| Selskap                    | Investert privat kapital | Investert Investinor | Investinors eierandel |
|----------------------------|--------------------------|----------------------|-----------------------|
| Alliance Venture Spring AS | 207 760                  | 170 000              | 41,6 %                |
| ProVenture Seed II AS      | 163 952                  | 126 690              | 40,2 %                |
| Skagerak Maturo Seed AS    | 91 500                   | 70 125               | 42,5 %                |
| Sarsia Seed Fond II AS     | 98 293                   | 42 075               | 28,3 %                |
| ProVenture Seed III AS     | 25 880                   | 19 380               | 39,8 %                |
| <b>Total</b>               | <b>587 385</b>           | <b>428 270</b>       |                       |

**Investeringer i preså Korn- og så Kornfond totalt per 31.12.20 (tall i mill. NOK)**

| <b>Forvalter</b>                     | <b>Antall aktive selskap</b> | <b>Totalt utbetalt til forvalter<br/>(fratrasket tilbakebetalinger)</b> |
|--------------------------------------|------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| 6 am Accelerator AS (NTNU Accel AS)  | 18                           | 20 927                                                                  |
| ÅKP AS                               | 8                            | 7 000                                                                   |
| Aleap AS                             | 9                            | 9 000                                                                   |
| Angel Challenge AS                   | 7                            | 7 010                                                                   |
| Arkwright X AS                       | 8                            | 8 000                                                                   |
| CoFounder II AS                      | 3                            | 11 000                                                                  |
| FFV AS                               | 2                            | 3 000                                                                   |
| Industriinkubatoren Proventia AS     | 2                            | 1 750                                                                   |
| Innoventus Sør AS                    | 1                            | 2 000                                                                   |
| Inven2 AS                            | 13                           | 22 999                                                                  |
| Katapult Accelerator                 | 2                            | 3 000                                                                   |
| Kjeller Innovasjon AS                | 9                            | 22 000                                                                  |
| Kongsberg Innovasjon AS              | 8                            | 9 000                                                                   |
| Kunnskapsparken Bodø AS              | 3                            | 2 000                                                                   |
| Microtech Innovation AS              | 7                            | 4 000                                                                   |
| New Normal Group / Assetto Capital   | 3                            | 7 000                                                                   |
| Norinnova Technology Transfer AS     | 3                            | 7 000                                                                   |
| Northern Farmhouse Capital AS        | 9                            | 6 000                                                                   |
| Sagene Tech Ventures AS              | 8                            | 13 000                                                                  |
| Simula Innovation AS                 | 12                           | 14 000                                                                  |
| Skyfall Ventures AS                  | 6                            | 9 000                                                                   |
| StartupLab AS                        | 8                            | 6 963                                                                   |
| T:Lab AS                             | 3                            | 2 000                                                                   |
| Telemark Group AS                    | 1                            | 500                                                                     |
| TheFactory AS                        | 6                            | 2 000                                                                   |
| Tidligfasefondet i Nord-Trøndelag AS | 2                            | 3 000                                                                   |
| Tripod Capital Collective AS         | 4                            | 7 000                                                                   |
| Validé AS                            | 10                           | 20 875                                                                  |
| Victrix AS                           | 9                            | 8 000                                                                   |
| VIS / Bergen Teknologioverføring AS  | 22                           | 23 828                                                                  |
| <b>Sum</b>                           | <b>206</b>                   | <b>262 852</b>                                                          |

**Investinor AS**

Brattørkaia 17B  
7010 Trondheim

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