

Delårsrapport 2025

4. 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.

Hovedtall

4. kvartal 2025

Forvaltet kapital konsolidert del*

5,4 mrd.

Forvaltet kapital øvrig investeringsvirksomhet

1,7 mrd.

Investeringer, 4. kvartal 2025

Type	Antall	Kapital tilført fra Investinor	Kapital tilført fra øvrige inv.	Hvorav tilført fra int. investorer
Nyinvesteringer	0	0	0	0
Oppfølgingsinvesteringer	23	27	734,9	526,3
Samlet investert	23	27	734,9	526,3
Realiseringer	2			

Nøkkeltall for utvalgte mandat/fond **

Aktive direkteinvesteringer	Kapital (i mill. kr)			Netto avkastning***		
	Investert	Tilbakebetalt	Aktiv forvaltning	IRR	TVPI	DPI
Fond (antall aktive)						
Direkte 2013 (14 selskaper)	1 375,6	1 202,6	820,3	5,6 %	1,43	0,73
Direkte 2018 (11 selskaper)	848,9	494,8	485,0	1,0 %	1,08	0,51
Direkte 2024 (8 selskaper)	155,2	0,0	158,0	n/a	0,87	0,00

Fonds- og matcheinvesteringer

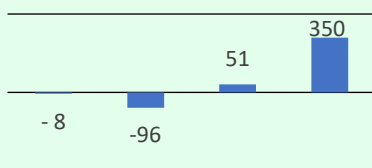
Fond (årgang – antall aktive)

Fond-i-fond 2020 (23 fond)	703,2	108,4	1 008,5	13,6 %	1,48	0,14
Fond-i-fond 2023 (10 fond)	48,7	1,3	51,9	n/a	1,00	0,02
Matching 2020 (12 selskaper)	650,6	52,0	506,0	-7,1 %	0,80	0,08

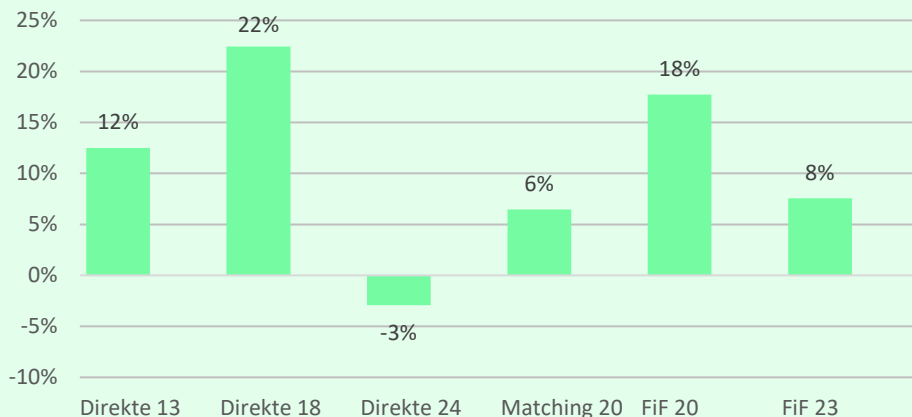
Netto avkastning dette kvartalet****

350,1 (12,4%)

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 internrente fra fondets oppstart/vintage frem til rapporteringsdato. TVPI = total value / paid in capital, DPI = distributed value / paid in capital.

**** Netto avkastning (ROI) i prosent er her driftsresultat i kvartalet/inngående verdi av investeringsporteføljen

Kvartalet oppsummert

Investinor oppnådde et positivt driftsresultat på 350,1 millioner kroner i fjerde kvartal 2025. Et kvartal preget av god utvikling i fondsporteføljen, flere vellykkede exits, til tross for et marked med fallende transaksjonsaktivitet og press på verdsettelse i tidligfase.

Driftsinntektene fra porteføljen endte i kvartalet på 388,1 millioner kroner, hvor fonds- og matcheinvesteringer bidro med 188,6 millioner kroner, og aktive direkteinvesteringer bidro med 197,3 millioner kroner.

I kvartalet ble det gjennomført to realisasjoner med samlet proveny på 96,9 millioner kroner. Over investeringenes levetid innebærer dette et akkumulert tap på 48,4 millioner kroner, mens realisasjonene isolert sett bidro med en gevinst på 13,8 millioner kroner i kvartalet.

Investeringsaktiviteten var totalt sett høy med 762,0 millioner kroner tilført Investinors portefølje gjennom 18 oppfølgingsinvesteringer og ingen nyinvesteringer. Bildet nyanseres imidlertid av at over halvparten av totalvolumet og ble hentet av Atomico. Av øvrig aktivitet gikk 40,5 millioner kroner til aktive direkteinvesteringer, mens den resterende fondsporteføljen hentet 283,5 millioner kroner. Investinors andel utgjorde 3,6 prosent av den totale investeringsaktiviteten, mens internasjonale investorer utgjorde 69,1 prosent. Justert for Atomico var den internasjonale andelen 27,8 prosent.

Aktive direkteinvesteringer

- Driftsinntekter utgjorde 197,3 millioner kroner i kvartalet. Driftsresultatet var 183,2 millioner kroner. Av totale driftsinntekter utgjør 18,6 millioner kroner verdiendring på børsnoterte aksjer. Unoterte aksjer hadde en verdiutvikling på 178,7 millioner kroner.
- Netto avkastning i prosent siste fire kvartal, målt ved ROI (driftsresultat delt på investeringsporteføljen¹), var 6,5 prosent ved utgangen av kvartalet, mot et rullerende gjennomsnitt på -10,6 prosent de siste fem år.
- To selskaper ble realisert i løpet av kvartalet, ett unotert og ett notert selskap.
- Det ble gjort to oppfølgingsinvesteringer i kvartalet. Totalt ble porteføljeselskapene tilført 26,3 millioner kroner i ny kapital, hvorav 5,5 millioner kroner fra Investinor.

Fonds- og matcheinvesteringer

- Driftsinntektene var i kvartalet 188,6 millioner kroner. Driftsresultatet var 183,7 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 14,5 prosent ved utgangen av kvartalet.
- Ingen realiseringer i kvartalet
- Det ble gjort 16 oppfølgingsinvesteringer i kvartalet. Totalt ble 14 fond og to selskap tilført 735,7 millioner kroner i ny kapital, hvorav 21,6 millioner kom fra Investinor.

Presåkorn- og såkornfondordningen

- Det ble i 4. kvartal ikke gjennomført investeringer i ordningene.

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 investeringsselskaper. Øvrig investeringsvirksomhet er organisert i fem investeringsselskaper. Investinor AS og Investinor Skog AS er forvaltningsselskapene i konsernet. Investinor AS er morselskap for den samlede forvaltningen. Til sammen utgjør dette konsernet Investinor.

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

Konsolidert investeringsvirksomhet

Øvrig investeringsvirksomhet

Aktive direkteinvesteringer

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

Aktive direkteinvesteringer inngår i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

Fonds- og matcheinvesteringer

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

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

Forvaltning av øvrig investeringsvirksomhet

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

Øvrig investeringsvirksomhet inngår ikke i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

Aktive 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 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 4. kvartal 2025.

Finansielle hovedtall

Resultatoppstilling (i 1 000 NOK)	4. kv 2025	4. kv 2024	Hittil i 2025	Hittil i 2024
Driftsinntekter	197 317	141 974	176 910	-406 565
Driftskostnader	-14 087	-14 516	-58 404	-58 571
Driftsresultat	183 230	127 458	118 506	-465 136
Finansresultat	17 774	8 714	63 071	23 559
Resultat før skatt	201 005	136 172	181 577	-432 863
Skattekostnad	0	0	0	0
Resultat etter skatt	201 005	136 172	181 577	-432 863

Driftsinntekter fra aktive direkteinvesteringer består av verdiendringer og realiserte gevinster eller tap i investeringsporteføljen samt renteinntekter fra lån. I 4. kvartal utgjorde driftsinntektene 197,3 (-142,0) millioner kroner. Unoterte aksjer hadde en verdiutvikling på 178,7 (-12,8) millioner kroner, mens verdiendring på børsnoterte porteføljeselskaper var på 18,6 (30,7) millioner kroner. Driftskostnader utgjorde 14,1 (14,5) millioner kroner.

Netto avkastning siste fire kvartaler, målt ved ROI (driftsresultat over investeringsporteføljen²), var 6,5 prosent ved utgangen av kvartalet, mot et rullerende gjennomsnitt på -10,6 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 17,8 (8,7) millioner kroner.

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

Balanseoppstilling (i 1 000 NOK)	31.12.2025	31.12.2024
Investeringsportefølje	1 566 425	2 047 323
Finansportefølje	1 557 284	892 654
Andre omløpsmidler	0	0
Eiendeler	3 122 709	2 939 978
Egenkapital	3 121 239	2 939 662
Gjeld	1 470	315
Egenkapital og gjeld	3 122 709	2 939 978

Eiendeler innenfor mandatet består hovedsakelig av investerings- og finansporteføljen. Endringen i egenkapital på 186,2 millioner kroner i perioden skyldes resultatet hittil i år på 186,2 millioner kroner.

Aktivitet i kvartalet

I løpet av kvartalet ble to porteføljeselskap tilført kapital, begge var oppfølgingsinvesteringer. Totalt ble selskapene tilført 26,3 millioner kroner, hvor Investinor sto for 5,5 millioner kroner (20,8 prosent).

To selskaper ble realisert i løpet av kvartalet, ett unotert og ett notert selskap.

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 14,0 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 ventrefasen 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)	4. kv 2025	4. kv 2024	Hittil i 2025	Hittil i 2024
Driftsinntekter	188 643	21 723	209 720	-25 250
Driftskostnader	-4 968	-5 039	-20 218	-19 472
Driftsresultat	183 675	16 684	189 502	-44 722
Finansresultat	7 459	6 340	8 212	30 958
Resultat før skatt	191 134	23 024	197 714	-13 764
Skattekostnad	0	0	0	0
Resultat etter skatt	191 134	23 024	197 714	-13 764

Driftsinntektene i kvartalet endte på 188,6 (21,7) millioner kroner. Verdiendringer for matcheinvesteringer endte i kvartalet på 32,7 (-10,3) millioner kroner, mens fondsinvesteringene hadde verdiendringer på netto 155,9 (32,0) millioner kroner.

Driftskostnadene på 5,0 (5,0) 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 7,5 (6,3) millioner kroner.

Balanseoppstilling (i 1 000 NOK)	31.12.2025	31.12.2024
Investeringsportefølje	1 566 323	1 272 256
Finansportefølje	659 740	702 230
Andre omløpsmidler	5 419	98
Eiendeler	2 231 482	1 974 585
Egenkapital	2 207 719	1 974 505
Gjeld	23 763	80
Egenkapital og gjeld	2 231 482	1 974 585

Eiendeler innenfor mandatet består hovedsakelig av investerings- og finansporteføljen. Endringen i egenkapital på 233,2 millioner kroner skyldes resultatet hittil i år på 197,7 millioner kroner samt kapitalutvidelse på 35,5 millioner kroner.

Kommitteringer og investeringer i kvartalet

For fondsinvesteringer vil man i investeringsprosessen først kommittere, det vil si forplikte seg til en beløpsmessig deltagelse i et fond, og deretter innbetale til fondet etter hvert som fondet investerer. I løpet av 4. kvartal 2025 ble det ikke gjort noen nye kommitteringer. Det ble foretatt 14 oppfølgingsinvesteringer i fond i porteføljen. Totalt ble 14 fond tilført 721,5 millioner kroner, hvorav Investinor bidro med 18,1 millioner kroner (2,5 prosent).

Det ble gjennomført to investeringer innenfor matchemandatet i kvartalet. Totalt ble det tilført 14,2 millioner kroner, hvorav Investinor bidro med 2,5 millioner kroner.

Siden mandatets oppstart i 2020 er fondene og porteføljeselskapene tilført 12,8 milliarder i ny kapital, hvorav 1,4 milliarder kroner (11,0 prosent) fra Investinor og 11,4 milliarder kroner (89,0 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 2,6 millioner kroner ved realisasjoner i 2 av fondene.

Forvaltning av øvrige investerings- virksomhet

Om mandatet

Mandatet for preså Korn- og så Kornfond har som formål å bidra til å utløse privat kapital til investeringer i innovative bedrifter i tidlig fase. Fondene er privat forvaltet, og tilbyr kapital, nettverk og kompetanse. Så Kornordningen består av fond med en levetid på minimum 10 år og maksimum 15 år. For den aktive så Kornfondordningen er det tilført totalt 950 millioner kroner fra Investinor til fondene. Alle fem fondene er lukket for nyinvesteringer. Samlet viser fondene positiv avkastning for Investinor.

Preså Kornordningen har en tildelt kapital på 290,0 millioner kroner. Ordningen har tilført lån til 30 forvaltere fordelt over hele Norge, med 27 aktive forvaltere per i dag.

Investinor Nord-Norge etablert i 2018 med formål om å investere i innovative bedrifter i tidlig fase. Forvaltningskapitalen i fondet er på 132,3 millioner kroner, og fondet er lukket for nyinvesteringer. Investinor Nord-Norge II ble etablert i 2023, som et fonds- og matchingmandat, og er i investeringsfasen. Begge fondene har geografisk nedslagsfelt for investeringene i Nordland, Troms og Finnmark.

Investinor har siden 2022 hatt 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)	4. kv. 2025	4. kv 2024	Hittil i 2025	Hittil i 2024
Brutto driftsinntekter preså Korn	-7 342	-5 645	-17 519	-24 966
Brutto driftsinntekter så Korn lån	-14 349	-42 835	-31 434	-42 835
Brutto driftsinntekter så Korn aksjer	93 097	-13 429	103 054	8 144
Brutto driftsinntekter NATO	11 100	0	11 100	0
Tilbakebetaling/tapsdekning	-82 505	61 909	-65 200	59 657
Netto driftsinntekter	0	0	0	0
Brutto driftskostnader	918	1 926	8 068	7 419
Tilskudd	-918	-1 926	-8 068	-7 419
Netto driftskostnader	0	0	0	0
Brutto finansinntekter	7 036	12 220	40 919	36 224
Beløp som tilbakebetales	-7 036	-12 220	-40 919	-36 224
Netto finansinntekter	0	0	0	0

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

Balanseoppstilling (i 1 000 NOK) ³	31.12.2025	31.12.2024
Investeringsportefølje, såkornfond (lån)	57 744	79 173
Investeringsportefølje, såkornfond, Nord-Norge fond (aksjer)	623 834	656 917
Investeringsportefølje, presåkorn	103 547	137 703
Investeringsportefølje, NATO	79 148	84 217
Finansportefølje, såkornfond (lån)	44 696	344 166
Finansportefølje, såkornfond, Nord-Norge fond (aksjer)	573 031	381 797
Finansportefølje, presåkorn	7 069	3 608
Øvrige eiendeler	262 876	441 546
Eiendeler	1 751 944	2 129 126
Egenkapital	395 015	195 020
Gjeld såkornfond utlån	168 140	573 926
Gjeld presåkornfond	178 310	196 479
Gjeld såkornfond, Nord-Norge fond	867 672	976 731
Gjeld NATO	118 654	84 486
Øvrig gjeld	24 153	102 484
Egenkapital og gjeld	1 751 944	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

Det har ikke vært gjennomført transaksjoner i ordningene i løpet av 4. kvartal 2025.

Se note 2 for mer detaljert informasjon om porteføljen.

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

Finansielle hovedtall

— Konsern

Nedenfor presenteres finansielle hovedtall for konsernet Investinor. Mandat for preså Korn- og så Kornfond, Investinor Nord-Norge samt Norges deltakelse i NATO Innovasjonsfond forvaltes på oppdrag fra staten, og påvirker ikke Investinors resultater.

Resultatoppstilling (i 1 000 NOK)	4. kv 2025	4. kv 2024	Hittil i 2025	Hittil i 2024
Driftsinntekter	388 144	167 249	398 159	-420 196
Driftskostnader	-38 044	-29 276	-102 045	-89 868
Driftsresultat	350 100	137 973	296 113	-510 064
Finansresultat	30 671	19 985	102 912	67 104
Resultat før skatt	380 771	157 958	399 025	-442 960
Skattekostnad	0	0	-2 834	0
Resultat etter skatt	380 771	157 958	396 191	-442 960

Driftsinntekter

Driftsinntekter består hovedsakelig av avkastning på Investinors portefølje av investeringer innenfor mandatene for aktive direkteinvesteringer og fonds- og matchinvesteringer. 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 matchmandatet endte i kvartalet opp på 386,0 (68,4) millioner kroner. Inntektene fra mandatene består av realisasjoner og verdiendringer i unoterte aksjer og fond på netto 368,5 millioner kroner, samt realiseringer og verdiendringer i noterte aksjer på 18,1 millioner kroner.

Investinor har også forvaltningsoppdrag utenfor konsernet som gir opphav til honorarer. Dette er i hovedsak tilknyttet Investinor Nord-Norge samt forvaltningen av 3K6 Skoginvest med mer. Inntektene fra denne forvaltningen var i 4. kvartal på 11,5 millioner kroner.

Driftskostnader

Driftskostnadene i konsernet endte på 38,0 (21,3) millioner kroner.

Finansinntekter

Finansinntekter består av avkastning på mandatenes portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (finansporteføljen). Finansresultatet for 4. kvartal ble for konsernet 30,7 (24,7) millioner kroner.

Balanseoppstilling (i 1 000 NOK)	31.12.2025	31.12.2024
Investeringsportefølje	3 131 748	3 319 580
Finansportefølje	2 272 492	1 640 062
Øvrige eiendeler	46 864	46 928
Eiendeler	5 451 104	5 006 569
Egenkapital	5 383 708	4 952 070
Langsiktig gjeld	29 906	32 836
Kortsiktig gjeld	37 491	21 664
Egenkapital og gjeld	5 451 104	5 006 569

Balanse

Endringen i konsernets egenkapital på 431,6 millioner kroner skyldes resultat hittil i år på 396,8 millioner kroner samt økning av egenkapitalen med 35,5 millioner kroner.

Investerings- og finansporteføljen tilknyttet presåcorn- og såkornordningene og Investinor Nord-Norge vil ikke komme frem i konsernregnskapet. Dette kommer av at alle verdier har motpost i gjeld til staten (netto null).

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.

Finansporteføljen

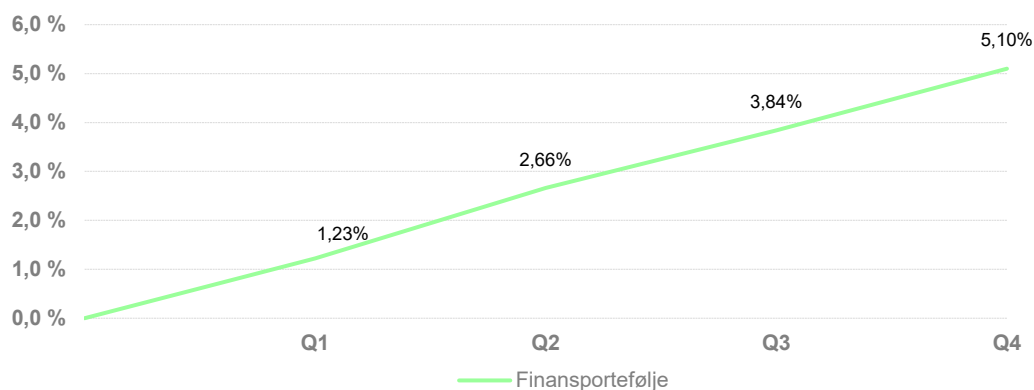
Finansportefølje – konsolidert investeringsvirksomhet (i 1 000 NOK)

Forvalter	Fond	Durasjon	Avkastning hittil i 2025	Markedsverdi Investinor
Storebrand	Storebrand Likviditet D (Skog)	0,3	5,08 %	128 245
Storebrand	Storebrand Likviditet D	0,3	5,01 %	826 070
Fondsforvaltning	Pluss Kort Likviditet B	0,1	1,43%	302 941
Storebrand	Storebrand Norsk Kreditt IG 20 C	3,0	5,92 %	106 504
Fondsforvaltning	Pluss Obligasjon	0,5	5,94 %	66 081
Danske Invest	DI Norsk Likv Inst A	0,2	5,01 %	103 919
Bankinnskudd				25 562
Sum aktive direkteinvesteringer				1 559 323
Storebrand	Storebrand Likviditet C	0,3	5,06 %	442 832
Fondsforvaltning	PLUSS Kort Likviditet B	0,1	5,13 %	75 092
Danske Invest	DI Norsk Lkv Inst A	0,2	5,04 %	87 511
Bankinnskudd				54 305
Sum fonds- og matcheinvesteringer				659 740
Bankinnskudd morselskap				49 222
Bankinnskudd Investinor Skog AS				648
Totalt			5,10%	2 268 933

Gjennomsnittlig rentedurasjon i porteføljen skal ikke overstige 1,5 år. Per 4. kvartal 2025 utgjorde finansporteføljen 2,3 milliarder kroner.

Hittil i år har konsernets finansportefølje hatt en avkastning på 5,10 % 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 D	0,3	5,08%	202 233
Fondsforvaltning	Pluss Kort Likviditet B	0,1	5,07%	103 245
Fondsforvaltning	PLUSS Obligasjon B	0,7	5,75%	31 020
Danske Invest	Danske Invest 2 Norsk Likv.	0,2	4,83%	10
Totalt				336 508
Bankinnskudd				120 697
Sum Finansportefølje				457 205

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 31.12.2025 (i 1 000 NOK)	Aktive direkteinvesteringer	Fonds- og matcheinvesteringer	Sum
Tildelt kapital	4 200 000	1 898 100	6 098 100
Verdiskaping og forvaltning			
Fra investeringsporteføljen	-622 441	327 591	-294 850
<i>Realisert</i>	-595 183	258 050	-337 133
<i>Urealisert</i>	-27 258	69 541	42 283
Fra finansporteføljen	736 851	111 192	848 043
Forvaltningskostnader	-908 911	-105 547	-1 014 458
Samlet verdiskaping	-794 501	333 236	-461 265
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	3 235 395	2 231 336	5 466 731
Fordeling av forvaltningskapitalen			
Investeringsporteføljen	1 565 425	1 566 323	3 131 748
Finansporteføljen	1 559 323	659 740	2 219 063
Ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel	100 000	0	100 000
Andre likvide midler	0	0	0
Konserninterne fordringer/gjeld	10 646	5 273	15 919
Forvaltningskapital	3 235 395	2 231 336	5 466 731

Aktive direkteinvesteringer

Akkumulert verdiskaping fra aktive direkteinvesteringer har siden oppstart vært negativ med -794,5 millioner kroner. Totalt 170,1 millioner kroner av tidligere års positive verdiskaping har vært utbetalt i skatt og utbytte, slik at den opprinnelige forvaltningskapitalen på 4 200,0 millioner kroner er redusert med 964,6 millioner kroner til 3 235,4 millioner kroner ved utgangen av 4. kvartal 2025.

Fonds- og matcheinvesteringer

Akkumulert verdiskaping fra fonds- og matcheinvesteringsmandatet har siden oppstart vært positiv med 333,2 millioner kroner, slik at den opprinnelige forvaltningskapitalen på 1 898,1 millioner kroner er økt til 2 231,3 millioner kroner ved utgangen av 4. 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 32 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 i det norske markedet falt videre i fjerde kvartal, og 2025 som helhet fremstår som et svakt år for tidligfaseinvesteringer. Aktivitetsnivået er nå tilbake på nivåene fra før pandemien, og nedgangen er særlig tydelig i ekspansjonsfasen. Verdsettelsene er fortsatt under press i mange segmenter, men selskaper med dokumenterte inntekter og sterk produktmarkedstilpasning klarer å tiltrekke kapital på akseptable vilkår. Større selskaper med internasjonal tilstedeværelse lykkes best med å hente utenlandsk kapital til videre skalering. Investinor ønsker å være til stede med risikokapital uansett markedssentiment og bidra som en markedsstabiliserende aktør. Det er samtidig tegn som tyder på at dagens marked, med lavere verdsettelse og redusert konkurranse om de beste casene, kan være attraktivt for investorer med tilgjengelig kapital.

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 alle fem fond lukket for nyinvesteringer. Det er inngått avtale om tilbakebetaling av rentesaldo med det siste såkornfondet i bølge II. De resterende 27 forvalterne innenfor presåkornordningen følges opp som tidligere.

Trondheim 15.04.2026**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 metoden er å anslå hva transaksjonskursen ville ha vært dersom et salg ble gjennomført på balansedato.

Detaljert regnskap konsern

Resultatregnskap (beløp i 1000 NOK)	Konsern				Note
	Kvartal		Hittil i år		
	4. kv 2025	4. kv 2024	2025	2024	
Driftsinntekter og driftskostnader					
Gevinst og tap på private equity investeringer	385 960	163 697	386 630	-431 816	
Andre driftsinntekter	2 184	3 552	11 529	11 619	
Driftsinntekter	388 144	167 249	398 159	-420 196	
Lønn og sosiale kostnader	-30 680	-21 340	-74 862	-59 826	
Avskrivning på varige driftsmidler	-1 353	-1 439	-5 404	-5 145	
Annen driftskostnad	-6 011	-6 498	-21 779	-24 896	
Driftskostnader	-38 044	-29 276	-102 045	-89 868	
Driftsresultat	350 100	137 973	296 113	-510 064	
Finansinntekter og finanskostnader					
Finansinntekter	12 312	20 307	105 957	68 512	
Finanskostnader	18 358	-321	-5 879	-1 408	
Finansresultat	30 671	19 985	100 078	67 104	
Resultat før skatt	380 771	157 958	396 191	-442 960	
Skattekostnad	0	0	0	0	
Resultat etter skattekostnad	380 771	157 958	396 191	-442 960	
Andre inntekter og kostnader i perioden	-53	-413	-53	-413	
Skatteeffekt	13	103	13	103	
Totalresultat for perioden	380 731	157 648	396 151	-443 270	
Balanse (beløp i 1000 NOK)	Konsern				
			31.12.2025	31.12.2024	Note
Langsiktige eiendeler					
Immaterielle eiendeler			3 453	4 208	
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.			2 913	3 435	
Investering i aksjer og andeler			3 003 622	3 228 277	1
Investering i datterselskaper			0	0	
Konvertible og ansvarlige lån			128 126	91 303	1
Andre finansielle anleggsmidler			28 170	31 503	
Langsiktige eiendeler			3 166 283	3 358 727	
Kortsiktige eiendeler					
Fordringer			12 330	7 781	
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater			2 142 755	1 385 438	
Andre eiendeler			0	0	
Bankinnskudd og kontanter			129 737	254 624	
Kortsiktige eiendeler			2 284 821	1 647 842	
Sum eiendeler			5 451 104	5 006 569	
Egenkapital					
Innskutt egenkapital			5 122 149	5 122 149	
Ikke registrert kapitalforhøyelse			0	0	
Opptjent egenkapital			261 558	-170 079	
Sum egenkapital			5 383 708	4 952 070	
Gjeld					
Langsiktig gjeld			29 906	32 836	
Kortsiktig gjeld			37 491	21 664	
Sum gjeld			67 397	54 499	
Sum egenkapital og gjeld			5 451 104	5 006 569	
Endring i egenkapital					
Egenkapital ved periodens begynnelse			4 952 070	4 836 332	
Resultat hittil i år			396 191	-442 960	
Andre inntekter og kostnader			-53	-413	
Skatteeffekt av andre inntekter og kostnader			13		
Kapitalutvidelse			35 500	559 100	
Skatteeffekt av tidligere års feil			0	11	
Skatteeffekter fra tidligere år, ført mot EK			0	0	
Egenkapital ved periodens slutt			5 383 721	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 matchinvesteringer.

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.

Fondsstatus ved utgangen av kvartalet

Fond	Antall selskaper/fond*			Investert kapital (mill. kroner)		Avkastning i kvartalet**	
	Vintage	Totalt	Aktive	Totalt	I kvartalet	MNOK	%
Direkte 2008	2008	33	3	2 525,7	0,0	8,5	5,6 %
Direkte 2013	2013	31	14	1 375,6	0,6	97,0	13,4 %
Direkte 2018	2018	26	11	848,9	4,8	90,7	23,3 %
Direkte 2024	2024	8	8	155,2	0,0	1,1	0,7 %
Skog 2014	2014	5	1	341,7	0,0	0,0	0,0 %
Fond-i-fond 2020	2020	23	23 (598)	703,2	11,3	152,1	18,0 %
Fond-i-fond 2023	2023	10	10 (85)	48,7	6,8	3,8	9,0 %
Matching 2020	2020	17	12	650,6	3,5	32,7	7,0 %
Sum konsolidert		153	~683	6 649,6	27,1	385,9	12,3 %
Investinor Nord-Norge 2019	2019	9	6	97,9	0	-	-
Investinor Nord-Norge 2023	2023	0	0	0	0	-	-
Så Kornfond 2006	2006	8	2 (11)	1 256,4	0	-	-
Så Kornfond 2014	2014	5	5 (56)	838,1	0	-	-
Preså Kornfond 2014	2014	30	27 (173)	290,0	0	-	-
Sum øvrig inv		52	~240	2 566,9	0	-	-
Sum Investinor		205	~923	9 216,5	27,1		

Investeringer i kvartalet - overordnet

Nedenfor presenteres kvartalets investeringer per fond:

Investeringer i kvartalet (beløp i 1000 NOK)	Nyinvesteringer		Oppfølgingsinvesteringer		Sum
	Antall	Investert beløp	Antall	Investert beløp	
Fond					
Direkte 2008	0	0	0	0,0	0,0
Direkte 2013	0	0	1	0,6	0,6
Direkte 2018	0	0	1	4,8	4,8
Direkte 2024	0	0	0	0,0	0,0
Skog 2014	0	0	0	0,0	0,0
Matching 2020	0	0	2	3,5	3,5
Fond-i-fond 2020	0	0	12	11,3	11,3
Fond-i-fond 2023	0	0	7	6,8	6,8
Sum konsolidert fond	0	0,0	23	27,1	27,1

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 2024		0,0	0,0	0,0 %
	Sum	0,0	0,0	0,0 %
Fond-i-fond 2023		0,0	0,0	0,0 %
	Sum	0,0	0,0	0,0 %
	Sum alle fond	0,0	0,0	0,0 %

* Antallet i parentes er antall underliggende porteføljeselskap i fondene.

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

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 2008		0,0	0,0	0,0 %
	Sum	0,0	0,0	0,0 %
Direkte 2013	Shoreline AS	1,3	0,6	49,6 %
	Sum	1,3	0,6	49,6 %
Direkte 2018	Rayvn AS	25,0	4,8	19,4 %
	Sum	25,0	4,8	19,4 %
Direkte 2024		0,0	0,0	0,0 %
	Sum	0,0	0,0	0,0 %
Matching 2020	Cavai AS	3,0	0,5	16,7 %
Matching 2020	Cimon Medical AS	11,2	3,0	26,7 %
	Sum	14,2	3,5	24,6 %
Fond-i-fond 2020	Alliance Venture Delta AB	23,8	1,1	4,8 %
Fond-i-fond 2020	Hadean Capital I AS	25,7	1,8	7,6 %
Fond-i-fond 2020	Hadean Capital II AS	90,6	3,2	3,6 %
Fond-i-fond 2020	Sandwater Fund I AS	15,1	0,3	2,1 %
Fond-i-fond 2020	Sarsia Fond III AS	5,8	0,4	7,3 %
Fond-i-fond 2020	Skyfall Ventures Fund II AS	23,0	1,8	8,7 %
Fond-i-fond 2020	Snø Fund II L.P.	20,3	2,0	10,7 %
Fond-i-fond 2020	SNÖ True North AS	0,8	0,3	51,5 %
Fond-i-fond 2020	Spring B Fund I LP	16,9	0,4	2,5 %
	Sum	222,2	11,3	5,1 %
Fond-i-fond 2023	Alliance Nordic III AB	10,4	0,8	7,4 %
Fond-i-fond 2023	Atomico Venture VI SCSP	438,2	1,9	0,4 %
Fond-i-fond 2023	Hadean Growth Fund I AS	8,5	0,8	11,1 %
Fond-i-fond 2023	Momentum III AS	18,0	1,3	8,0 %
Fond-i-fond 2023	Startuplab Founders Fund V AS	24,2	2,0	8,9 %
	Sum	499,3	6,8	1,4 %
	Sum alle fond	762,0	27,1	3,6 %

Fondsportefølje ved utgangen av kvartalet

Nedenfor følger en oversikt over alle selskapsinvesteringer per kvartalslutt.

Selskap	Fase	Sektor	Eierandel
Havgul Clean Energy AS	Vekst	Energi og Miljø	26,0 %
Numascale Holding AS	Venture	Hardware	25,1 %
Stimline AS	Vekst	Energi og Miljø	18,8 %
Direkte 2008			
APIM Therapeutics AS	Venture	Helse	14,5 %
Artic Well Invest AS	Såkorn	Energi og Miljø	22,6 %
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	31,0 %
Pluvia AS	Såkorn	Helse	20,5 %
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 %
Direkte 2013			
Curida Holding AS	Vekst	Helse	15,0 %
Dele Health Tech AS	Venture	Helse	37,0 %
Digno AS	Venture	Helse	10,5 %
Ignite Procurement AS	Venture	Software	10,1 %
LayerOne AS	Såkorn	Andre	18,3 %
Ocean Space Acoustics AS	Såkorn	Marin og akvakultur	15,6 %
ONiO AS	Såkorn	Software	0,4 %
Rayvn AS	Venture	Software	16,2 %
Sensibel AS	Venture	Hardware	14,7 %
Timely AS	Venture	Software	15,7 %
Water Linked AS	Venture	Marin og akvakultur	25,6 %
Direkte 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	5,0 %
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 %
Direkte 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			

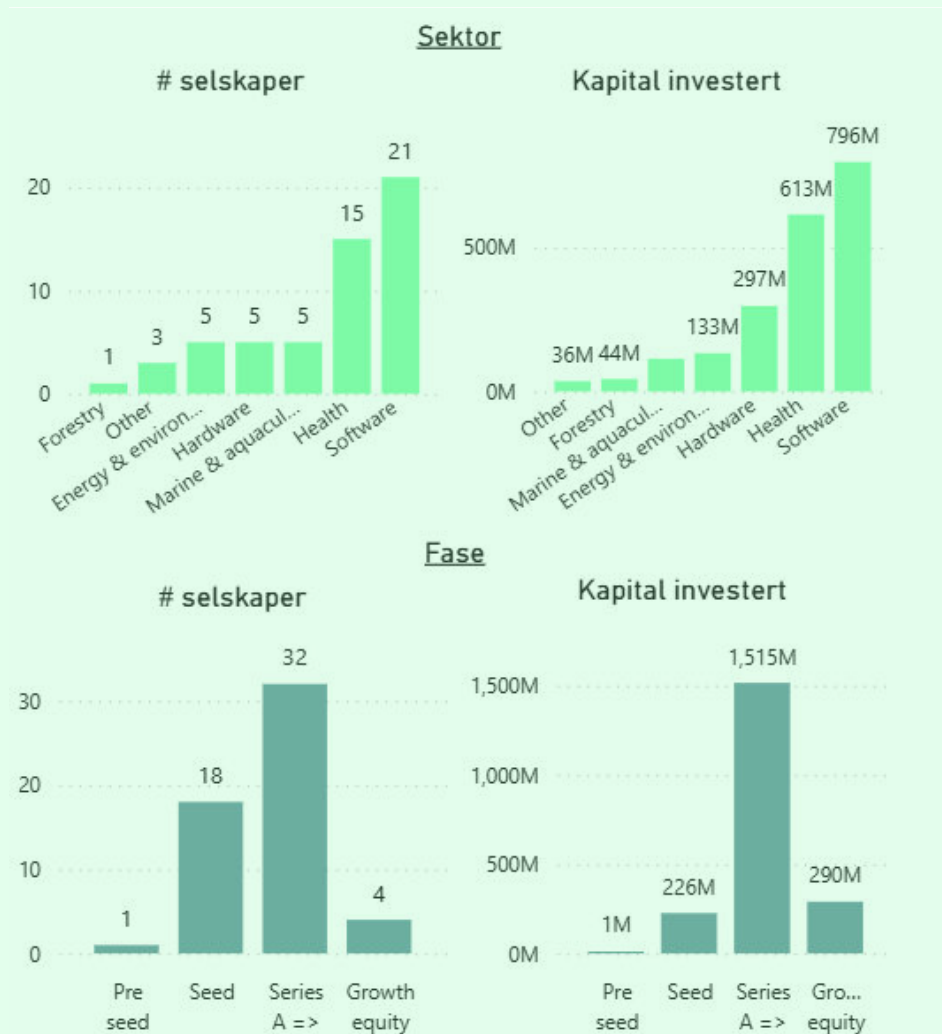
Nedenfor følger en oversikt over alle investeringer i Fond-i-fond per kvartalsslutt.

Selskap	Antall selskap	Kommittert	Investert	Tilbakebet.	Eierandel	Andel inv. i Norge*
Aleap Fund I AS	4	10 000	3 101	0	25,2 %	100 %
Alliance Nordic III AB	3	29 608	1 881	0	6,3 %	97 %
Alliance Venture Delta AB	20	30 000	21 690	1 759	4,0 %	58 %
Antler Europe Fund I AB	122	20 158	17 183	0	5,6 %	35 %
Antler Nordic Fund II AB	135	17 765	7 554	0	2,1 %	28 %
Arkwright X AS	11	30 000	23 826	0	100,0 %	100 %
Atomico Venture VI	20	20 158	11 634	1 119	0,4 %	4 %
Core Equity Fund I AS	5	30 000	9 819	27	3,8 %	78 %
Founders Fund IV AS	48	11 500	10 000	237	7,7 %	100 %
Hadean Capital I AS	8	71 058	64 891	38 233	7,1 %	31 %
Hadean Capital II AS	8	59 215	24 525	4 921	3,5 %	0 %
Hadean Growth Fund I AS	4	5 000	2 840	0	10,0 %	30 %
Idekapital Fund 2 AS	20	100 000	81 021	0	10,9 %	100 %
Idekapital Growth Horizon IS	5	50 000	41 920	0	9,8 %	96 %
Kongsberg Pre-Så Kornfond Fond I AS	15	10 000	9 175	0	14,5 %	100 %
Momentum II AS	10	41 200	35 947	69	10,8 %	100 %
Momentum III AS	3	30 000	3 757	0	7,4 %	100 %
Norselab Feeder Fund I AS	19	125 000	125 000	0	14,4 %	88 %
Sandwater Fund I AS	15	30 000	22 450	492	2,1 %	66 %
Sarsia Fond III AS	8	25 000	6 892	0	6,8 %	65 %
SINTEF Venture IVB AS	5	20 000	16 151	0	25,0 %	100 %
Sintef Venture VI AS	6	10 000	1 969	55	1,9 %	98 %
Skagerak Capital IV AS	9	65 500	51 709	60 279	18,8 %	100 %
Skagerak Capital V AS		30 000	600	0	7,8 %	0 %
Skyfall Ventures Fund I AS	15	20 000	20 000	1 484	28,6 %	81 %
Skyfall Ventures Fund II AS	22	20 000	18 991	0	8,0 %	92 %
SNÖ Fund II L.P.	18	50 000	36 769	269	9,1 %	45 %
SNÖ True North AS	5	34 000	30 828	0	34,0 %	86 %
Sondo Fund I AS	38	15 000	15 000	0	6,6 %	90 %
Spring B Fund I LP	25	10 079	5 779	0	2,4 %	0 %
StartupLab Founders Fund V AS	33	20 000	9 974	61	8,6 %	96 %
Så Korn 1 Midt AS	7	10 000	3 167	0	4,2 %	100 %
Unconventional Ventures Fund I K/S	17	23 594	15 894	641	9,4 %	4 %
Sum Fond-i-fond	683	1 073,8	751,9	109,6		

* 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, såkornfond og Investinor Nord-Norge

Nedenfor følger informasjon om porteføljene tilknyttet forvaltning av presåkorn- og såkornfond samt Nord-Norge fondene. 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						
Totalt						

Portefølje ved utgangen av kvartalet

Nedenfor følger en oversikt over alle aktive investeringer innenfor de ulike ordningene (tall i 1 000 NOK):

Egenkapital til såkornfond 2014

Selskap	Investert Investinor, inkl. risikoavlastning	Investert Investinor, eks. risikoavlastning	Investinors eierandel
Alliance Venture Spring AS	250 000	212 500	41,6 %
ProVenture Seed II AS	216 548	184 065	40,2 %
Skagerak Capital III AS	139 500	118 575	42,5 %
Sarsia Seed Fond II AS	123 000	104 550	23,6 %
ProVenture Seed III AS	109 050	92 693	30,3 %
Total	838 098	712 383	

Lånekapital til såkornfond 2006

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

Investeringer i Investinor Nord-Norge 2019

Selskap	Fase	Sektor	Eierandel
Chip Nanoimaging AS	Presåkorn	Software	13,1 %
Heymat AS	Såkorn	Andre	18,2 %
Keenious AS	Såkorn	Software	13,4 %
Lifeness AS	Såkorn	Helse	16,0 %
Testnor AS	Presåkorn	Software	9,7 %
Vesterålen Havbruk AS	Venture	Marin og akvakultur	2,0 %
Total			

Selskap overtatt fra såkornfond (tall i 1000 NOK)

Selskap	Fase	Sektor	Eierandel
Amicoat AS	Såkorn	Helse	0,2 %
Pharma Holdings AS	Presåkorn	Helse	0,1 %
Pharmasum Therapeutics AS	Presåkorn	Helse	0,2 %
Art Nor AS	Såkorn	Andre	17,9 %
Lyfstone AS	Såkorn	Helse	0,7 %
Beat Technology AS	Såkorn	Software	16,4 %
Pinovo AS	Såkorn	Andre	8,7 %
Cupp Computing AS	Såkorn	Software	3,3 %
Numascale AS	Såkorn	Hardware	1,0 %
3D Perception AS	Såkorn	Software	20,1 %
Nordic Technology Group AS	Såkorn	Software	3,5 %
Total			

Investeringer i presåkornfond per forvalter (tall i mill. NOK)

Forvalter	Antall aktive selskaper	Totalt investert (fratrukket tilbakebetalinger)
6 am Accelerator AS (NTNU Accel AS)	16	13,8
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
Inven2 AS	16	21,5
Innoventus Sør AS	1	1,4
Katapult Accelerator AS	2	2,3
Kjeller Innovasjon AS	7	7,3
Kobben AS	5	3,5
Kongsberg Innovasjon AS	4	4,5
Kunnskapsparken Bodø AS	1	0,5
New Normal Group / Assetto Capital	4	6,5
Norinnova AS	3	3,5
Northern Farmhouse Capital AS	6	5,0
Sagene Tech Ventures AS	11	12,5
Simula Innovation AS	12	8,5
Skyfall Ventures AS	5	7,0
StartupLab AS	4	4,8
Telemark Group AS	1	0,5
TheFactory AS	6	1,2
Tidligfasefondet AS	2	2,0
Tripod Capital Collective AS	3	2,7
Validé AS	15	16,2
VIS	17	15,3
Victrix AS	7	5,2
ÅKP AS	4	4,5
Sum	173	171,4

NATO Innovasjonsfond

Fond	Totalt kommittert*	Totalt utbetalt	Antall investeringer Selskap/fond (underliggende selskap)
NATO Innovasjonsfond	421 968	84 486	17 / 9 (111)

* Kommittert beløp er gjennomført i EUR, men er her oppgitt i NOK, med kurs på balansetidspunktet.

Note 3 – Detaljert Regnskap mor

Resultatregnskap (beløp i 1000 NOK)	Mor			
	Kvartal		Hittil i år	
	4. kv 2025	4. kv 2024	2025	2024
Driftsinntekter og driftskostnader				Note
Gevinst og tap på private equity investeringer	184 024	-435 410	184 024	-435 410
Andre driftsinntekter	19 705	20 938	81 529	81 113
Driftsinntekter	203 729	-414 472	265 553	-354 297
Lønn og sosiale kostnader	-28 423	-19 639	-69 548	-54 612
Avskrivning på varige driftsmidler	-1 348	-1 436	-5 394	-5 135
Annen driftskostnad	-4 917	-5 250	-16 297	-20 862
Driftskostnader	-34 688	-26 325	-91 239	-80 608
Driftsresultat	169 041	-440 797	174 314	-434 905
Finansinntekter og finanskostnader				
Finansinntekter	3 007	5 253	26 678	5 281
Finanskostnader	-2 201	-321	-2 515	-1 408
Finansresultat	806	4 931	24 163	3 873
Resultat før skatt	169 847	-435 866	198 477	-431 032
Skattekostnad	0	0	0	0
Resultat etter skattekostnad	169 847	-435 866	198 477	-431 032
Andre inntekter og kostnader i perioden	-53	-413	-53	-413
Skatteeffekt	13	103	13	103
Totalresultat for perioden	169 808	-436 176	198 437	-431 342
Balanse (beløp i 1000 NOK)				
			Mor	
			31.12.2025	31.12.2024
Langsiktige eiendeler				
Immaterielle eiendeler			3 453	4 208
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.			2 883	3 396
Investering i aksjer og andeler			0	0
Investering i datterselskaper			5 021 997	4 802 473
Konvertible og ansvarlige lån			0	0
Andre finansielle anleggsmidler			28 070	31 403
Langsiktige eiendeler			5 056 402	4 841 480
Kortsiktige eiendeler				
Fordringer			30 893	7 790
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater			967	0
Andre eiendeler			0	0
Bankinnskudd og kontanter			49 222	44 418
Kortsiktige eiendeler			81 082	52 208
Sum eiendeler			5 137 484	4 893 688
Egenkapital				
Innskutt egenkapital			5 122 149	5 122 149
Ikke registrert kapitalforhøyelse			0	0
Opptjent egenkapital			-48 061	-281 984
Sum egenkapital			5 074 088	4 840 165
Gjeld				
Langsiktig gjeld			29 906	32 836
Kortsiktig gjeld			33 490	20 688
Sum gjeld			63 396	53 524
Sum egenkapital og gjeld			5 137 484	4 893 688
Endring i egenkapital				
Egenkapital ved periodens begynnelse			4 840 165	4 712 499
Resultat hittil i år			198 477	-431 032
Andre inntekter og kostnader			-53	-413
Skatteeffekt av andre inntekter og kostnader			13	0
Kapitalutvidelse			35 500	559 100
Skatteeffekt av tidligere års feil			0	11
Skatteeffekter fra tidligere år, ført mot EK			0	0
Egenkapital ved periodens slutt			5 074 102	4 840 165

