

Investinor



Årsrapport 2021

Innhold

Leder: Rigget for vekst	4
Investinors ledergruppe	7
Vår strategi	8
Våre langsiktige hovedmål	9
Dette er Investinor	10
Nøkkeltall	12
Legemiddelindustri fra Elverum mot alle odds	16
Skaper jobber over hele landet	19
Nordstjernene	20
Utholdenhet lønner seg	24
Investerte 692 mill. kroner i morgendagens næringsliv	26
3,9 mrd. kroner til nyskapning i 2021	28
Nyinvesteringer 2021	29
Ansvarlig investeringsvirksomhet	30
ESG- og bærekraftsarbeidet i 2021	31
Eierstyring og selskapsledelse	32
Styrets beretning 2021	40
Årsregnskap	52
Noter	57
Revisjonsberetning	96

Rigget for vekst



Terje Eidesmo,
administrerende direktør

I en krevende tid er vi godt fornøyd med å levere vår tredje beste bruttoavkastning.

Når 2021 skal oppsummeres, er det vanskelig å komme utenom SNÖ og Kebony. De to selskapene illustrerer det store spennet i både porteføljen og verktøykassen vår.

Venturefondet SNÖ er relativt nystartet, men kan allerede skilte med sterke resultater takket være treffsikre investeringer i norske teknologiselskaper som Sky Mavis og PortalOne. Investinor investerte tidlig i fondet og kan allerede glede seg over solid fremgang. I 2021 var SNÖ en av de investeringene som bidro mest til resultatet vårt. Det er gledelig – og litt overraskende. Det er nemlig ikke mer enn to år siden vi begynte å investere i fond.

Kebony er derimot et gammelt bekjentskap. Etter år med motgang kan treprodusenten glede seg over sterk internasjonal vekst, et positivt driftsresultat før avskrivninger og nye, solide eiere i ryggen. På senhøsten ble Kebony tilført rundt 300 mill. kroner i frisk kapital fra blant andre Jolt Capital og Lightrock Capital, hvor fyrstefamilien i Liechtenstein er inne på eiersiden. Vi har bidratt med all vår kompetanse og hele nettverket vårt for å utvikle selskapet, forenkle eierstrukturen og hente frisk kapital. Med denne transaksjonen sikrer vi et langsiktig industrielt eierskap av Kebony.

Selskapene viser hvordan «nye» Investinor kan investere både direkte gjennom selskaper som Kebony og indirekte via fond som SNÖ. Begge verktøyene tilfører lovende norske bedrifter med internasjonale ambisjoner sårt tiltrengt vekstkapital.

Fjoråret ble vårt første hele år med ny organisasjon. Siden koronakrisen har vi doblet forvaltningskapitalen og økt antall ansatte med

om lag 50 prosent. En hovedforklaring er det nyopprettede mandatet for fonds- og matchinvesteringer.

Skyhøyt aktivitetsnivå og sterke resultater på flere områder viser at vi lever som vi lærer – også Investinor er rigget for vekst.

For meg har det vært en prioritert oppgave å bygge opp «strukturkapital» – systemer, rutiner og prosesser – som posisjonerer Investinor for videre vekst. For selv om nyskappings- og innovasjonstakten er god i norsk næringsliv, er kapitalgapet fortsatt prekært i deler av markedet. Behovet for en sikker tilbyder av risikokapital har aldri vært større. Nå er fundamentet på plass.

For Investinor ble 2021 preget av svært høy aktivitet. I snitt gjennomførte vi en transaksjon omtrent hver andre dag. En formidabel innsats fra våre ansatte sørger for at porteføljebedriftene våre kommer styrket ut av koronakrisen, men uten at vi nødvendigvis har økt vår eierandel i dem. Det er et kvalitetstegn.

Av den samlede kapitaltilførselen på knapt 3,9 mrd. kroner til selskaper og fond som Investinor i 2021 investerte i, utgjorde vår andel cirka 18 prosent. Historisk har andelen ligget langt høyere – i perioder opp mot det dobbelte. Fjorårets resultater viser at vår høye tillit i markedet gjør at private investorer satser når vi setter vårt godkjentstempel på lovende bedrifter. Ikke minst gjelder det internasjonale investorer. I fjor investerte de over 712 mill. kroner i våre porteføljebedrifter. Det er verdiskapende for bedriftene

som vi investerer i, og bidrar til å skape positive ringvirkninger over hele landet. Foruten kapital gir det tilgang til kompetanse og nettverk. Det er i mange tilfeller vel så viktig for selskaper med internasjonale ambisjoner.

Men selv om transaksjonsvolumet er høyt og kapitaltilgangen god særlig i de mer modne fasene av markedet, er bildet et annet for de yngste oppstartsselskapene. Her er kapitalbehovet større enn kapitalen som er tilgjengelig i markedet. Det kan på sikt true omstillingen av norsk økonomi. Tilgang på risikokapital i tidligfase er avgjørende for at norske vekstbedrifter skal lykkes, hjemme som ute. Derfor er vi tilfredse med den store interessen rundt etableringen av et nytt investeringsfond i Nord-Norge. Her skal private investorer og staten ved Investinor skyte inn kapitalen. Fondet skal investere i små og mellomstore bedrifter i våre nordligste fylker. Går alt etter planen, vil det nye fondet være i drift i løpet av året. Det er bra. Men det betyr ikke at kapitalgapet er lukket av den grunn. Tall fra OECD viser at Norge bruker stadig mer penger på forskning og utvikling. Veksten er sterke-

re enn i nabolandene. Men samtidig er tilgangen på vekstkaptial svakere i Norge sammenlignet med Danmark, Sverige og Finland. Det er et paradoks som påvirker morgendagens næringsliv.

Investinors oppgave er å bygge bro mellom de ulike fasene i kapitalmarkedet. Det betyr at vi også må selge selskaper når tiden er inne.

Realisering betyr reinvestering for oss. I 2021 solgte vi oss ut av seks selskaper. Det gjør oss stolte når det som en gang var små gründerselskaper, selges til internasjonale giganter. Den finske virtualrealitygiganten Varjo kjøpte i fjor sommer Dimension10, mens det amerikanske programvareselskapet ServiceNow – som verdsettes til over 84 mrd. kroner på New York Stock Exchange – kjøpte Swarm64. En slik teknologireise hadde ikke vært mulig uten utholdende kapital, kompetent eierskap og internasjonale nettverk.



Etter tre års opphold på grunn av koronapandemien kunne bransjen endelig samles til Venturekonferansen i Trondheim i mars 2022. Investinor er stolt medarrangør sammen med NVCA og Tequity Cluster og sponsorene Carnegie og Arntzen de Besche.

Investinors ledergruppe 2021

Terje Eidesmo — administrerende direktør

Eidesmo kom til Investinor i 2019 fra ScaleAQ og ProVenture. Han jobbet tidligere i daværende Statoil samt grundet og tok leteselskapet EMGS på børse. Eidesmo har doktorgrad i fysikk fra NTNU, der han forsket på mikrogravitasjon og utførte eksperimenter i samarbeid med NASA.

Tor Helmersen — finansdirektør

Helmersen har vært Investinors finansdirektør siden etableringen i 2008. Han har tidligere erfaring som finansdirektør i flere børsnoterte og ikke-børsnoterte selskaper. Før dette hadde han en lengre periode med ledende stillinger på bedriftssiden i bank. Helmersen er utdannet handelsøkonom fra BI (HA) og MBA med fordypning i finans fra Norges Handelshøyskole. Han er autorisert finansanalytiker.

Patrick Sandahl — strategiansvarlig

Sandahl kom til Investinor i 2018 fra Nordea. Han har bred erfaring fra transaksjons- og investeringsvirksomhet etter mer enn 25 år som partner i venturefond, leder av privat investeringsvirksomhet samt lederstillinger i nordiske investeringsbanker. Sandahl er cand.jur. fra Universitetet i Oslo.

Thomas S. Wrede-Holm — driftsansvarlig

Wrede-Holm kom til Investinor i 2018 fra SEB, hvor han var co-head for Corporate Finance-avdelingen i SEB Norge. Wrede-Holm har tidli-

gere jobbet for Pareto Securities og Merrill Lynch i London og Sydney. Wrede-Holm er utdannet siviløkonom fra Norges Handelshøyskole (NHH).

Ann-Tove Kongsnes — viseadministrerende direktør

Kongsnes har jobbet i Investinor siden starten i 2009. Hun har mer enn 20 års erfaring med ventureinvesteringer innen helse og teknologi samt utvikling, børsnoteringer og salg av teknologiselskaper. Kongsnes har tidligere vært fiskeriuksending i USA for Norges sjømatråd. Hun er siviløkonom fra Handelshøyskolen i Bodø og har fordypning i corporate finance ved Norges Handelshøyskole.

Linn Hege Aune — leder Bærekraft & ESG

Aune kom til Investinor i 2021 fra Trondheim kommune, hvor hun jobbet som strategisk rådgiver for kommunedirektøren. Hun har tidligere jobbet i Norad og EY Norge. Aune har master i regnskap og revisjon fra Norges Handelshøyskole. Hun er statsautorisert revisor.

Morten Bertelsen — kommunikasjonssjef

Bertelsen kom til Investinor i 2021 fra Bjugn Sparebank, hvor han ledet bedriftsmarkedsavdelingen. Bertelsen har tidligere jobbet i Rystad Energy og Dagens Næringsliv. Han har M.Phil. i samfunnsfag fra University of Cambridge og MBA i finans fra Norges Handelshøyskole. Han er autorisert finansanalytiker.



Investinors ledergruppe.
Fra v.: Patrick Sandahl, Linn Hege Aune, Tor Helmersen, Terje Eidesmo, Ann-Tove Kongsnes, Thomas S. Wrede-Holm og Morten Bertelsen.

Vår strategi

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



Våre langsiktige hovedmål

Målsettingen med Investinors virksomhet er å utvikle utvalgte norske bedrifter til å bli verdensledende og derav generere en markedsmessig avkastning. Investinors organisasjon skal ha gjennomføringskraft til å gjøre gode investeringer, utøve verdiskapende eierskap samt realisere verdier når andre eiere er bedre egnet enn Investinor til å ta selskapene videre.

1. Oppnå høyest mulig avkastning over tid

Indikator	Langsiktig mål	Resultat 2021
Brutto årlig avkastning på investeringsporteføljen	10 %	4,6 %

2. Gjennom verdiskapende eierskap skal vi være den foretrukne partneren både for gründere og for norske og utenlandske investorer

Indikator	Langsiktig mål	Resultat 2021
Ekstern kapital tilført til porteføljeselskapene	Min. 70 %	82,2 %
Blir invitert inn i / får delta i alle dealer vi ønsker	95 %	95 %

3. Gjennom våre investeringer skal vi lede an i den bærekraftige omstillingen av norsk næringsliv

Indikator	Langsiktig mål	Resultat 2021
Andel selskaper med kvinner i styret og ledelsen	S: 100 %, L: 100 %	S: 69 %, L: 69 %
Andel selskaper som har gjennomført årlig ESG-rapportering i styret	100 %	91 %
Andel selskaper som har en definert bærekraftsstrategi	100 %	31 %
Mangfoldsandel* i Investinor	50 %	39 %

4. Med fokus på vår humankapital skal vi være den foretrukne arbeidsplassen innen vår sektor

Indikator	Langsiktig mål	Resultat 2021
Engasjement som definert i medarbeiderundersøkelsen**	0,1 bedre enn benchmark	0,2 bedre enn benchmark
Tilgang på de beste talentene i rekrutteringsprosesser	Score på minst 5***	Score på 5-6***

* Summen av andelen ansatte med en annen etnisk bakgrunn enn norsk pluss andelen kvinner

** Stikkord: stolthet, meningsfullt arbeid, inspirerende, motivasjon, engasjert, yte ekstra innsats

*** På en skala fra 1 til 6 og vurdert av rekrutteringsbyråene vi har brukt siste relevante periode

Dette er Investinor

Investinor er et investeringselskap. Sammen med gründere, entreprenører og andre investorer er vår ambisjon å gjøre utvalgte lovende bedrifter verdensledende. Vi investerer risikokapital i alle kapitalfaser, på tvers av sektorer og både direkte i selskaper og via fond.

Presåknorn

Formålet er å bidra til at selskapet får økonomisk mulighet til å utvikle en idé til et produkt eller en tjeneste, som videre kan testes på markedet. Ofte er dette første instans der et oppstartsselskap kan hente investorkapital.



Typisk omsetning: null
Inntjening: negativ
Samlet kapitaltilførsel: under 5 mill. kr



Færre enn 10 ansatte

Såknorn

Ofte har selskapet nå utviklet et såkalt Minimum Viable Product (MVP) og oppnådd noe omsetning. Formålet er å bidra til produkt- og forretningsutvikling, slik at selskapet enten får testet sitt MVP videre eller entret markedet.



Typisk omsetning: 5–10 mill. kr
Inntjening: negativ
Samlet kapitaltilførsel: under 20 mill. kr



Færre enn 20 ansatte

Venture

Venturekapital retter seg mot selskaper i vekstfasen og som trenger ekstern kapital til videre vekst og utvikling. Det innebærer at selskapene ofte har fått positive tilbakemeldinger på sitt produkt i markedet, har oppnådd vesentlig omsetning og ser et videre vekstpotensial.



Typisk omsetning: over 50 mill. kr
Inntjening: negativ
Samlet kapitaltilførsel: over 100 mill. kr



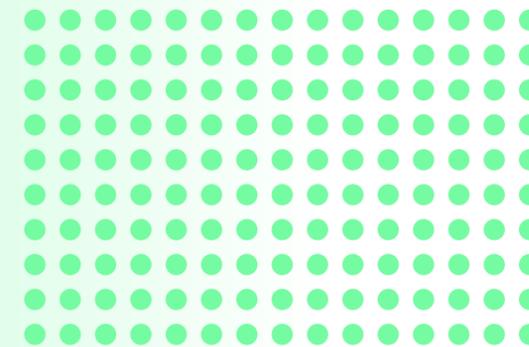
Flere enn 20 ansatte

Ekspansjon

Ekspansjonskapital retter seg mot selskaper som har vesentlig redusert markeds- og produktisiko sammenlignet med ventureselskaper.



Typisk omsetning: over 100 mill. kr
Inntjening: positiv
Samlet kapitaltilførsel: over 500 mill. kr



Flere enn 100 ansatte

Våre investeringsverktøy

Presåknorn

Matcheinvesteringer

Fondsinvesteringer

Såknorn

Direkteinvesteringer

Matcheinvesteringer

Fondsinvesteringer

Venture

Direkteinvesteringer

Matcheinvesteringer

Fondsinvesteringer

Ekspansjon

Direkteinvesteringer

Våre verktøy

Investeringene fordeler seg på tre hovedmandater. Alle mandatene skal prioritere næringsmiljøer med potensielt internasjonale konkurransefortrinn, som ivaretar utnyttelsen av viktige naturressurser, utnytter ny teknologi og kompetanse eller bidrar til mindre miljøbelastning og menneskeskapt klimaendringer. Vi bruker tre ulike verktøy for å allokere kapitalen:

94

selskapsinvesteringer

25

fondsinvesteringer

Direkteinvesteringer

Med disse investorer vi direkte i ledende selskaper sammen med private investorer (norske/utenlandske, enkeltvis / i syndikater).

Matchecheinvesteringer

Investeringene matcher aktive, private investorer (norske/utenlandske, individuelt / i syndikater). Minst 30 prosent av investeringen må gjøres av en ny uavhengig privat investor / syndikat.

30

presåknornforvaltere

Fondsinvesteringer

Dette er investering i fond forvaltet av norske og utenlandske fondsforvaltere hvor minst like mye må investeres i norske selskaper.

Inndeling, tall og belep er kun ment som retningsgivende.

Nøkkeltall 2021

Forvaltningskapital
kommerisiell del:

6 mrd.

Driftsinntekter
(i mill. NOK)

173,4

Driftsresultat
(i mill. NOK)

94,6

Forvaltningskapitalen på 6,0 mrd. kr består av virkelig verdi av investeringer (4,0 mrd. kr) og likvide midler (2,0 mrd. kr)

Investert kapital

(i mill. NOK)

Kapital tilført våre bedrifter og fond.

Den røde linjen viser vår andel av den samlede kapitaltilførselen dette året.

 Investinor
 Andel av total investering

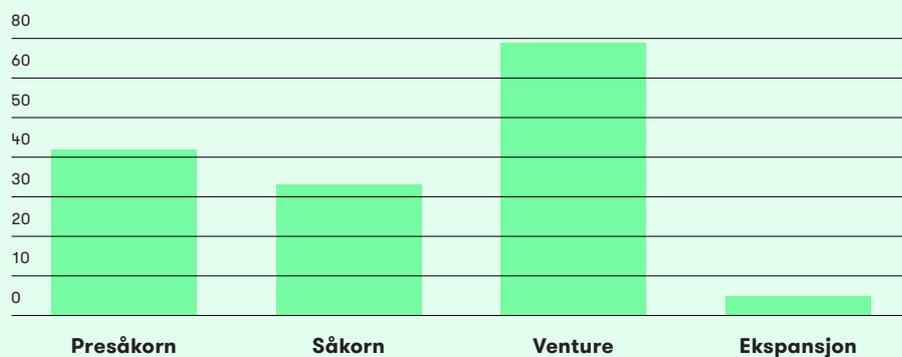


Diagrammet inkluderer ikke kommittert, ikke-utbetalt kapital til fond. Midler som forvaltes via statsstøttemandater, ble overført til Investinor fra og med mai 2020. Kapital som er tilført markedet via disse mandatene før overføring, fremkommer ikke i diagrammet.

Faseinndeling

Antall selskaper/fond

Slik fordeler våre investeringer seg på ulike faser.



Antall selskaper/fond per fase*	42	33	69	5
Samlet investering per fase (NOK)	312 676	985 641	3 272 214	544 461

* Antall investeringer foretatt av Investinor (ikke antallet underliggende porteføljeselskaper i fondene / hos preså Kornforvalterne).

15

nyinvesteringer
i 2021

6

avhendinger
i 2021

Vår kapital* fordeler seg slik på hovedmandatene:

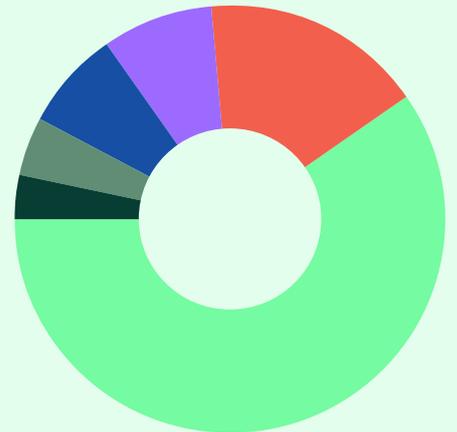
Mandat	Forvaltningskapital	Investerer i selskaper	Investerer i fond
Aktive direkteinvesteringer	4,6 mrd.	●	
Fonds- og matcheinvesteringer	1,4 mrd.	●	●
Mandater med statsstøtte	1,8 mrd.	●	●

* Forvaltningskapital er virkelig verdi av investerings- og finansporteføljen i de ulike mandatene og inkluderer ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel.

Sektorinndeling

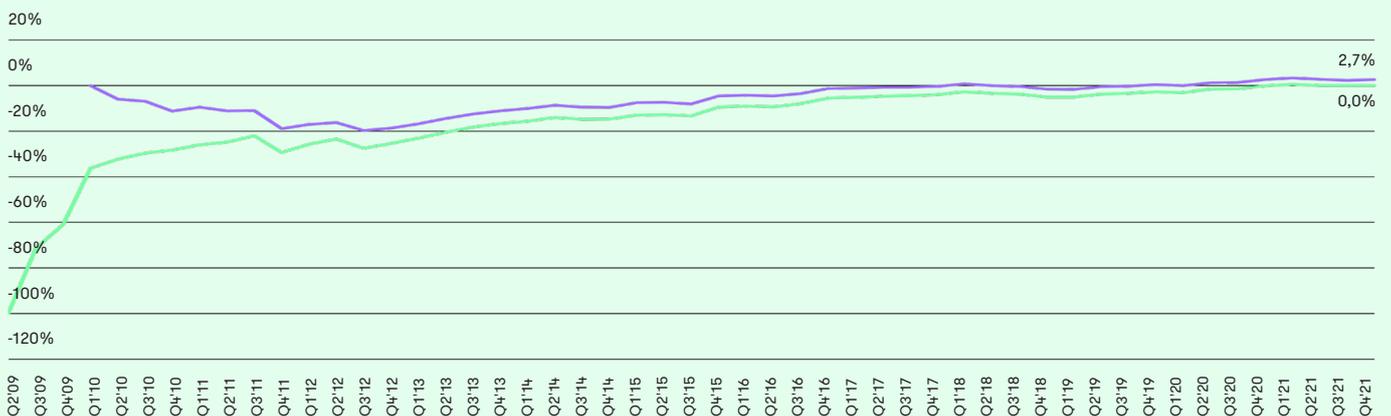
Verdi portefølje (i 1000 NOK)

Slik fordeler investeringene seg på ulike sektorer. Diagrammet inkluderer selskaper, fond og matcheinvesteringer.



Internrente på investeringsvirksomheten

Aktive direkteinvesteringer. — Brutto IRR — Netto IRR etter skatt



Gjennomsnittlig investert kapital per år

(1. januar, eks. tilbakebetalinger)

1610,7 mill. kr

Avkastning på investert kapital

Avkastning målt ved netto ROI

Avkastningen er mål ved driftsresultat delt på investeringsporteføljen. «Driftsresultat» er summen av driftsresultatet de fire siste kvartalene. «Investeringsporteføljen» er gjennomsnitt av utgående markedsverdi av investeringsporteføljen de siste fire kvartalene.

- Snitt siste 5 år
- Siste 4 kvartal

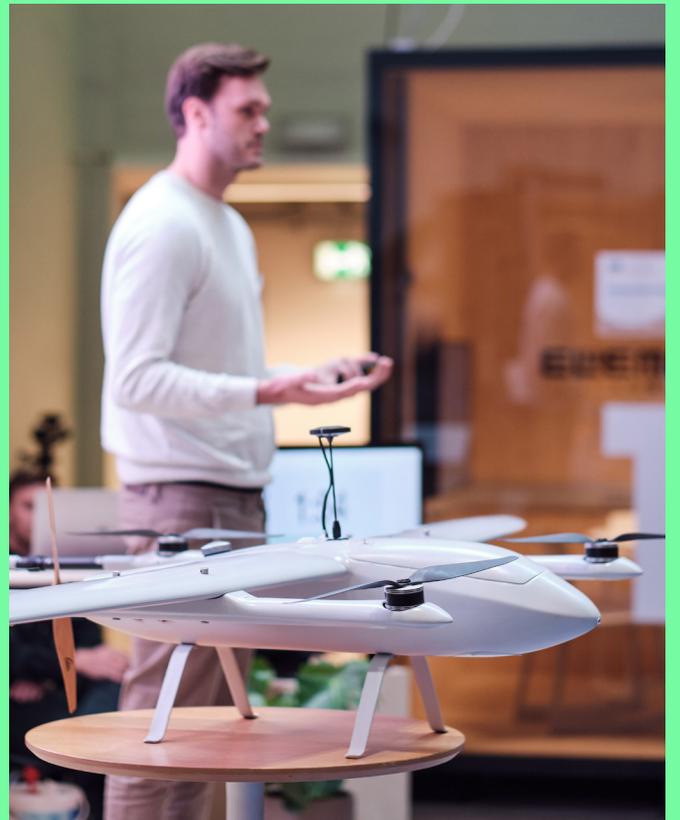


Før 2020 viser grafen avkastning for aktiv direkte-investeringer, fra og med 2020 avkastning for konsernet.

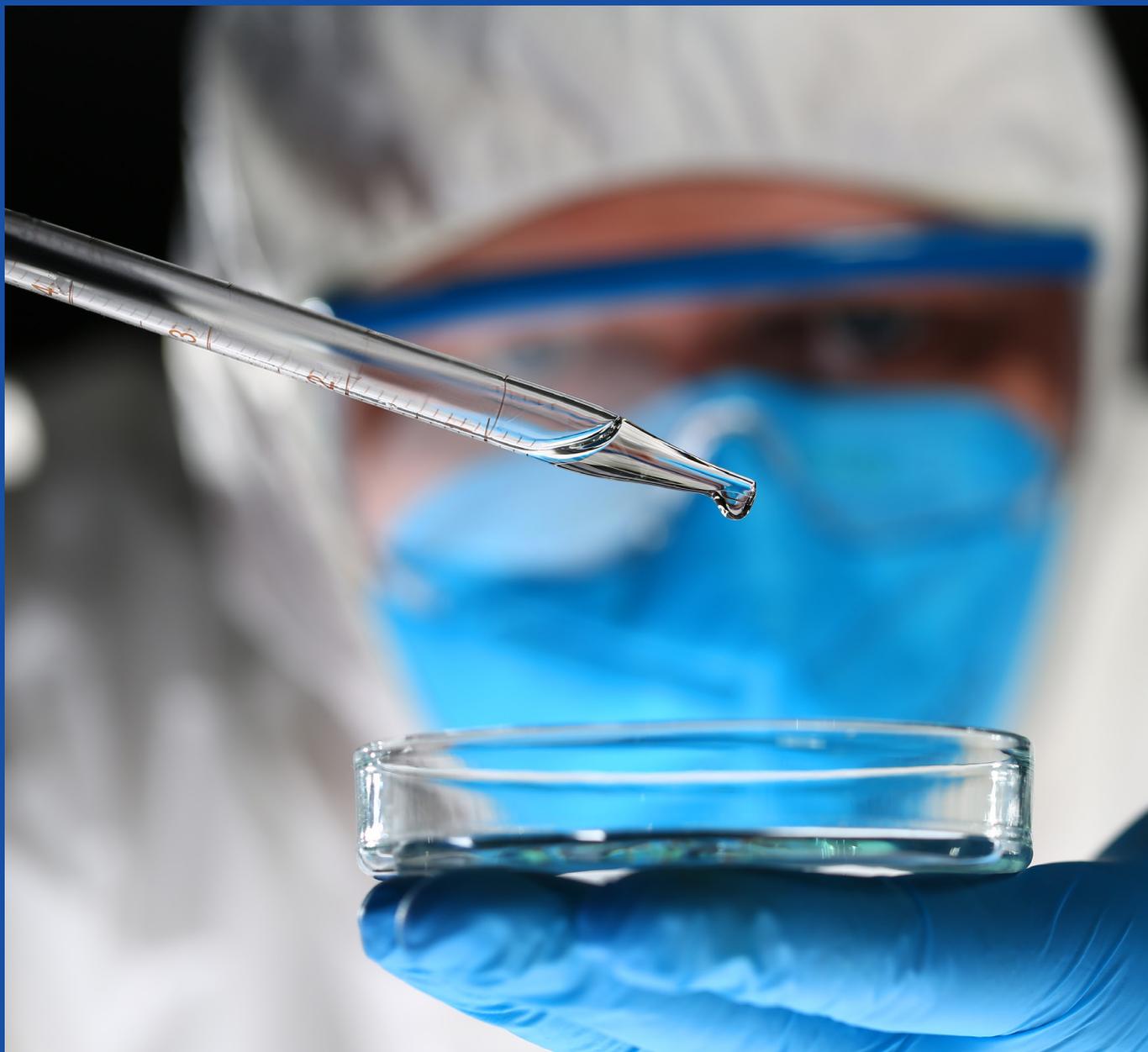




Otid foripimor hici sendem probse eo conoccitam non dio C. Gulatquam deritarit inventeris condepes hocauda citiam notis hortanductat ret publis. Marivist L. Cultorta, quod dea pultu vivitiliust? Ebatili culestora res hilicae verist virtessa es sta octo temoristem nocupiocus, urena, ocastracchum tabessena, C.



Legemiddelindustri fra Elverum mot alle odds



Curida har over 40 års erfaring med avansert legemiddelproduksjon. Fabrikken på Elverum gjør produksjons- og utviklingsoppdrag for norske og internasjonale kunder og har noen av verdens største legemiddelselskaper på kundelisten.

– Et av de største dugnadsløftene vi har sett i norsk næringsliv! Slik beskriver NHO-sjef Almlid Investinors porteføljeselskap Curida. Selv om innsatsen og utviklingen så langt har vært imponerende, understreker samtidig Investinor at selskapet fortsatt har flere krevende etapper foran seg.

Curida er historien om legemiddelprodusenten fra Elverum som holdt på å bli lagt ned da japanske Takeda Nycomed flyttet produksjonen ut av Norge i 2015.

Med en iherdig innsats og 10 000 dugnadstimer fra de ansatte og begrenset lokal kapital ble selskapet videreført. Samtidig fortsatte selskapet å tape penger, og det var viktig å få på plass langsiktige og erfarne eiere. Like før årsskiftet 2018 gikk Investinor inn sammen med et knippe andre norske investorer. De opprinnelige eierne i forbindelse med etableringen i 2015, hvorav ansatte utgjør en stor andel, sitter fortsatt igjen med 21 prosent i Curida etter at deler av deres dugnadsinnsats ble konvertert til aksjer.

NHO-leder Ole Erik Almlid trekker frem både kompetansen til Investinor og kapitalen som er tilført, som helt essensielt for Curidas fremgang.

– Investinor bidrar til å bygge morgendagens næringsliv i Norge. Curida er et av de største dugnadsløftene vi har sett i norsk næringsliv, og ett av mange eksempler på hvordan Investinor bidrar til ny industri og nye eksporteventyr, sier Almlid.

Curida driver kontraktproduksjon av flytende legemidler og næringsmidler og har mange av de største legemiddelselskapene i verden på kundelisten. Fra Norge eksporteres produktene til over 80 ulike land.

Tredoblet omsetningen

Curida har vært gjennom en betydelig vekst- og investeringsfase de siste årene hvor eierne har bidratt med et tresifret millionbeløp i frisk kapital. Daglig leder i Curida, Leif Rune Skymo, sier selskapet har ambisjoner om å fortsette veksten.

– Vi har tredoblet omsetningen siden 2015, og vi skal doble en gang til de neste to årene. Slik vekst koster, men vi driver med industribyg-

ging. Vi er heldige som har eiere med et langsiktig perspektiv som forstår reisen vi har lagt ut på, sier Skymo.

Også internasjonalt har det vært viktig å vise at vi har solide eiere, og Skymo sier at potensielle kunder oppfatter det som positivt med Investinor på eiersiden.

– For at internasjonale kunder skal inngå langsiktige produksjonsavtaler med oss, må de vite at vi har muskler til å stå løpet ut. Det er tilkvekkende når vi kan si at vi har den norske stat på eiersiden, sier Skymo.

Skymo mener videre at pandemien har vært en tankevekker for myndighetene, og at den har understreket behovet for bedre beredskap og forsyningssikkerhet.

Verdien av tålmodighet

Investeringsdirektør Thomas S. Wrede-Holm er styremedlem i Curida og ansvarlig for Curida-investeringen i Investinor. De andre eksterne investorene i selskapet er Canica, Klaveness Marine og Stokke Industri.

– Våre medinvestorer har alle bakgrunn fra industriutvikling. Dermed forstår de verdien av tålmodighet og langsiktig verdiskapning.

Vi har fått til mye de siste årene, og utviklingen har vært meget positiv. Samtidig vet vi at det er et langt løp å bygge en betydelig norsk legemiddelaktør, og at det fortsatt ligger flere etapper foran oss de neste årene, sier Wrede-Holm.

Thomas S. Wrede-Holm mener for øvrig det er positivt for Curida at europeiske myndigheter ønsker mer lokal produksjon. Gjennom å spille på konkurransefortrinn internasjonalt vil Curida kunne bidra både til tryggere legemiddelforsyning og til å løfte industrien nasjonalt.

– Legemidler og helseindustri utgjør et enormt marked. Gjennom Curida har man muligheten til å bygge mer av verdikjeden fra Norge og således løfte kompetansen her til lands. Det kan bidra til å utløse deler av det betydelige potensialet som er skapt i Norge gjennom ledende kreftforskning og en meget spennende biotek industri – og derigjennom skape arbeidsplasser og store eksportinntekter for nasjonen, sier Wrede-Holm.

Får skryt av LO

Selskapet har mer enn doblet antall ansatte siden 2017, og fra produksjonslokalene på Elverum og Ås jobber det i dag omtrent 130 ansatte.

Dette gjør Curida til en av de aller største arbeidsplassene på Elverum.

LO-leder Peggy Hessen Følsvik sier LO er opptatt av bygge industri som gir arbeidsplasser og verdiskapning i Norge.

– Mangel på kompetent kapital i den kritiske tidligfasen kan medføre at lovende selskaper flytter ut av landet, og at veksten kommer andre steder enn i Norge. Investinor spiller en viktig rolle med å bidra til et mer velfungerende kapitalmarked ved å investere i sektorer som ikke nødvendigvis er høyt prioritert blant private aktører, og er derfor en viktig bidragsyter til å bygge morgendagens næringsliv, sier Hessen Følsvik.



Før Curida ble etablert i 2015, tilhørte fabrikken japanske Takeda og før det norske Nycomed. Det var de ansatte ved fabrikken som sto bak etableringen av Curida. NHO-sjef Ole Erik Almlid og LO-leder Peggy Hessen Følsvik besøkte Curida i fjor høst. De ble vist rundt på fabrikken av adm. direktør Leif Rune Skymoen. Foto: Helge Rønning Birkelund

Skaper jobber over hele landet

Investinors porteføljebedrifter sysselsatte ved utgangen av 2020 om lag 8200 personer direkte eller indirekte, ifølge Menon Economics.

Jobbene er fordelt på alle landets fylker. Flest arbeidsplasser skapes i de store universitetsbyene, men også Innlandet bidrar kraftig. Det skyldes ikke minst Curida på Elverum, men også rullatorprodusenten Topro Industri på Hamar.

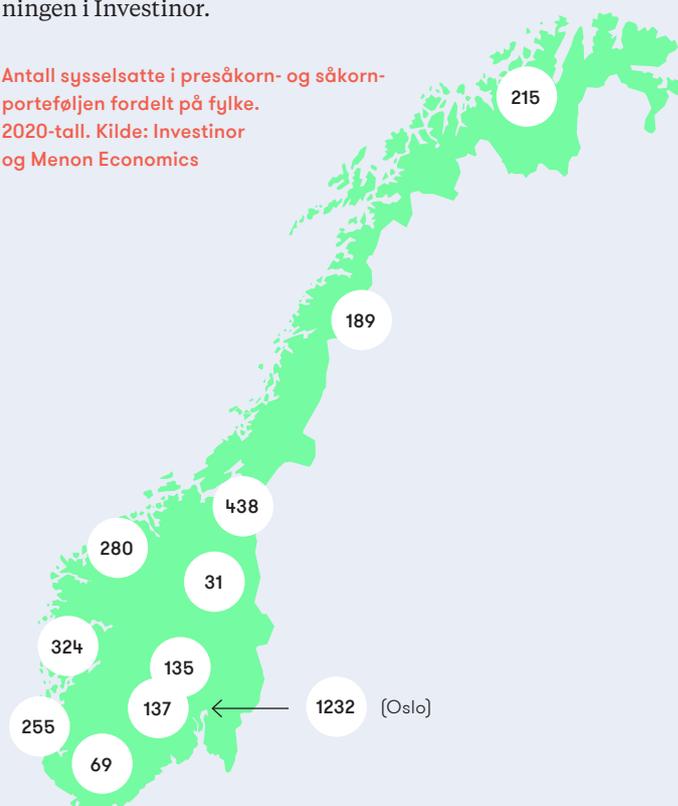
En stor bidragsyter er såkornordningen som Investinor overtok ansvaret for i 2020. Fondene forvaltes av eksterne private forvaltere, som er spredt over hele landet fra Kristiansand til Tromsø.

Selskapene i denne porteføljen sysselsatte totalt 3300 personer i 2020. I tillegg skapte de vel 3000 indirekte arbeidsplasser gjennom vare- og tjenestekjøp fra andre bedrifter.

– Et av målene med såkornordningen er å bygge og utvikle gode forvaltningsmiljøer over hele landet. Samtidig skal fondene utløse mest mulig kapital fra private investorer i sin

region. Statistikken viser at det har man lykkes med. Nå jobber vi med å reise et nytt, stort fond i Nord-Norge som skal investere i spennende vekstselskaper i nord. Målet er å skape vekst og arbeidsplasser, sier investeringsdirektør Christian Wolff-Skjelbred, som er ansvarlig for ordningen i Investinor.

Antall sysselsatte i presåkorn- og såkornporteføljen fordelt på fylke. 2020-tall. Kilde: Investinor og Menon Economics



Et av målene med såkornordningen er å bygge og utvikle gode forvaltningsmiljøer over hele landet. Samtidig skal fondene utløse mest mulig kapital fra private investorer i sin region.

Christian Wolff-Skjelbred
investeringsdirektør i Investinor





Nordstjernene

For første gang ligger et fond på avkastningstoppen i Investinor. Bak står to beskjedne nordlendinger med svært gode kontakter blant verdens mektigste investorer. Møt SNÖ Ventures!

Foto: Johannes Worsøe Berg



- Vi la en plan i 2016. Den har vi forholdt oss til.

Magne Uppman fortrekker knapt en mine. Spørsmålet var hva som er hemmeligheten bak deres suksess.

Drøyt fem år etter planen ble lagt, har Uppman og makker Teodor Bjerrang oppnådd noe de færreste greier i løpet av en hel karriere:

De gjorde først suksess som gründere, satset deretter gevinsten som investorer og bruker nå teften til å finne enhjørninger blant nordiske oppstartsselskaper. De har lokket noen av verdens mest kjente IKT-investorer til å plassere penger – store penger – i Norge og resten av Norden. Og som et resultat ligger fondet deres, SNÖ True North, helt i avkastningstoppen når Investinor skal gjøre opp regnskap for 2021.

Så hva er egentlig hemmeligheten bak suksessen?

– Vi har holdt oss til planen. Den har vist seg å fungere, sier Uppman og ler.

Barndomskamerater

Spol tilbake til start.

Andøya i Nordland. Magne Uppman og Teodor Bjerrang vokser opp på øya mest kjent for rakettskytning og store myrområder. Ferden går videre til Tromsø og Bergen, senere Oslo. Det er millenniumskifte og IT-feber.

Etter studiene ved NHH begynner Uppman i Schibsted, hvor han skal få en sentral rolle i oppbyggingen av utenlandssatsingen deres. Oppegget av suksessen hopper han av for å starte eget selskap. Qualite, som utviklet tjenester for digital markedsføring på nett, blir en suksess og selges til Aegis Media, som senere ble en del av den internasjonale reklamegiganten Dentsu.

Samtidig er Bjerrang internettpioner i New Media Science. Han starter senere eget byrå for å hjelpe noen av landets største virksomheter med å utvikle digitale løsninger.

Etter et par tiår hver for seg finner de to gamle barndomskameratene sammen.

De vil starte for seg selv.

Gründernes førstevalg

Året er 2015. Analysen deres viser at norske oppstartsbedrifter ikke mangler kapital, men tilgang på kompe-

tanse og internasjonale nettverk.

– Vi så at konkurransen blant fondene egentlig var ganske lav på den tiden. Samtidig hadde få investorer erfaring som gründere selv. Det ga oss en mulighet. Vi hadde bygget selskaper selv og visste alt om hvilke utfordringer de står overfor. Vi satset på å bli gründernes førstevalg når de trengte penger. Med vår unike bakgrunn kunne vi tilby noe mer enn bare kapital. Samtidig så vi at Norge hadde havnet i bakleksa blant internasjonale investorer.

Stockholm var på kartet, men ikke Oslo. Hvis vi greide å lokke internasjonale investorer hit, ville det gi oss en unik posisjon, sier Uppman.

For å skape oppmerksomhet rundt norske oppstartsbedrifter begynte de å invitere risikokapitalister fra hele verden til gamlelandet. Oslo Tech Excursion ble raskt et utstillingsvindu for det beste Norge hadde å tilby på teknosiden. Siden oppstarten har over 100 internasjonale investorer deltatt på konferansen.

– Vi ville koble norske selskaper med internasjonal kapital. Foruten pengene gir det dem tilgang til et mye større nettverk – og mye større sjanse for å lykkes, sier Uppman.

– For å bli stor internasjonalt må du ha en internasjonal investor med på laget, legger Bjerrang til.

Globale giganter med på laget

For SNÖ-duoen ble møtet med Max Samuel et lykketreff i så måte.

Den amerikanske finansmannen jobbet for investorlegenden Peter Thiel i Silicon Valley.

Samuel hadde funnet kjærligheten i Norge. Etter hvert meldte han flytting hit og ble samtidig partner i SNÖ. Med på lasset fulgte kontak-

ten med Thiel, som ble investor i SNÖ.

– Thiel har vært veldig viktig for oss. Det har bygget merkevaren vår og satt SNÖ på kartet internasjonalt, sier Uppman.

De store internasjonale venturefondene har ikke egne folk i Norge. SNÖ forsøker derfor å ta rollen som talentspeider og lokalkontor her til lands. Fond som Y Combinator, Accel og Tiger Global har investert sammen med nordmennene i norske selskaper.

Enhjørninger

SNÖ-teamet bruker mye tid på å møte nye selskaper. De investerer ikke bare penger i gründer-selskapene, men også tid. Ofte kan det gå flere år fra første møte til første investering.

– Skal du lykkes som ventureinvestor, må du snakke med veldig mange gründere. Du må vite hva som rører seg i de ulike miljøene, for ikke å gå glipp av et lovende selskap. Samtidig må du bygge en relasjon til gründerne slik at de går til deg først når de skal hente penger. Dette tar tid, men det er en investering som betaler seg, sier Uppman.

Sky Mavis og PortalOne er to slike selskaper.

PortalOne lager klassiske dataspill kombinert med korte, daglige tv-sendinger hvor ulike kjendiser får bryne seg mot folk hjemme i stua. Verdivurderingen er ikke offentlig kjent, men selskapet er en sterk kandidat til å kalle seg enhjørning på sikt.

Sky Mavis har utviklet en helt ny spillkategori, basert på blokkjedeteknologi og kryptovaluta. I høst ble selskapet priset til rundt 25 mrd. kroner da de internasjonale prestisjeinvestorene Andreessen Horowitz, Accel og Paradigm kjøpte seg inn.

– Vi har fulgt disse selskapene i årevis. Vi kjente dem inn og ut før vi investerte, sier Bjerrang.



Investinor med siden dag én

Investinor har investert i SNÖ siden dag én. Investinor er største investor i deres første fond og den første investoren i deres andre fond.

– SNÖ har vært bevisst på å bygge sten for sten med bygging av «track record», nettverk av investorer og gründere og nå senest et større forvaltningsteam, sier Johan Bøe Bjørkevoll og Ola Smeby.

Investeringsdirektørene er ansvarlige for å følge opp Investinors fondsinvesteringer. De er tilfredse med den foreløpige utviklingen i SNÖ.

– SNÖ har en kvalitet på «dealflow» og et internasjonalt nettverk som går langt

utenpå hva den tidligere moderate kapitalbasen og teamstørrelsen skulle tilsi, sier forvalterne.

Investinor har tre ulike fondssatsinger: det nye fondsinvesteringsmandatet, preså Korn for de tidligste fasene og det tradisjonelle statsstøttede såkornmandatet med røtter tilbake til 90-årene. Investinor overtok de to sistnevnte fra Innovasjon Norge i mai 2020.



Johan Bøe Bjørkevoll
Investeringsdirektør
i Investinor



Ola Smeby
Investeringsdirektør
i Investinor

Utholdenhet lønner seg

Etter flere år i motbakke løsnet det for Kebony i 2021. Minus er snudd til pluss, og internasjonale toppfond satser 300 mill. kroner på den norske treprodusenten.



Investinors administrerende direktør Terje Eidesmo og Kebonys toppsjef Norman Willemsen på Sørenga sjøbad. Det populære badeanlegget i Oslo er Norges største i sitt slag og benytter produkter fra Kebony i utstrakt grad. Foto: Kebony

– Kebony har alltid vært svært lovende, men vi må være ærlige og si at vi har hatt noen nær-døden-opplevelser også. Jeg har strukket meg lenger enn jeg trodde jeg skulle gjøre, og jeg hadde aldri stilt opp med så mye kapital hvis ikke Investinor også hadde vært med, sier Thomas Høegh.

Den London-baserte investoren og selskapet hans Arts Alliance Ventures har vært med på store deler av reisen for Kebony. Høegh kom inn i treprodusenten i 2007 og har vært styreleder i åtte av årene. Han roser Investinor for utholdenheten selskapet har vist.

– Investinor er svært profesjonelle eiere, og investeringsdirektørene Bent Grøver og Stig Andersen gjorde en utrettelig innsats da det gjaldt som mest. De er kompetente med stort internasjonalt nettverk, sier Høegh.

Snuoperasjon

Investinor investerte i Kebony i 2014. Til tross for kraftig internasjonal ekspansjon lot resultatene lenge vente på seg. Sammen med styret la Investinor en ambisiøs utviklingsplan for Kebony. Samtidig skjedde det noe i markedet: Tre gikk fra å være «not» til å bli «hot».

–Verden ser mot bærekraftige materialer, og Kebony har økt i popularitet både i markedet og blant miljøbevisste investorer. I byggebransjen øker etterspørselen etter grønnere, tryggere og bedre produkter. De vanlige byggematerialene betong og stål står for store globale CO₂-utslipp. I tillegg har vi gjort en del grep i selskapet som ser ut til å gi gevinst, sier Stig Andersen, investeringsdirektør i Investinor.

Det fikk investorene med seg.

Høsten 2021 hentet Kebony hele 300 mrd. kroner i frisk kapital fra de internasjonale toppfondene Jolt Capital og Lightrock. Sistnevnte er et investeringsfond der blant annet av fyrstefamilien i Liechtenstein er medeiere, og hvor prins Maximilian er styreleder.

– Kebony er perfekt posisjonert for å lede an i kampen for en klimanøytral verden og har ambisjoner om å bli ledende innen teknologi for tremodifisering. Vi ser frem til å støtte selskapet med implementeringen av deres vekststrategi og benytte den betydelige operasjonelle skaler-

barheten til å fortsette den lønnsomme vekstreisen, sa Kevin Bone, partner hos Lightrock, i forbindelse med offentliggjøringen av investeringen.

Administrerende direktør i Investinor, Terje Eidesmo, mener inntoget av de nye investorene markerer en ny fase for Kebony.

– Investinor skal være brobygger mellom statlig og privat kapital, og vi skal dekke et gap når tilgangen på kapital kan være vanskelig. Da Jolt og Lightrock kom om bord i høst, fikk vi toppinvestorer til å løfte selskapet sammen med oss. Det er et godt bevis på at utholdenhet lønner seg, og nok et eksempel på at Investinor spiller en viktig rolle for vekstbedrifter i Norge som skal ut i verden, sier Eidesmo.

Halv mrd. i omsetning

Kebony har utviklet en unik teknologi for behandling av bærekraftige tresorter som furu. Det bearbejdede Kebony-treet har egenskaper som kan sammenlignes med kostbare tropiske hardtreprodukter, og er derfor egnet som for eksempel terrassebord og utendørs bekledning. Produktene har høstet mye internasjonal heder, og tv-kanalen CNBC Business har kåret Kebony til ett av 50 selskaper som kan forandre verden.

Investinor-direktør Andersen, som er ansvarlig for våre skogrelaterte investeringer, er ikke overrasket.

– Dagens store marked innen tropiske treprodukter erstattes av tremodifiserte produkter, noe som beskytter det biologiske mangfoldet og reduserer tropisk avskoging, sier Andersen.

Kebony omsatte for 528 mrd. kroner i 2021, en vekst på over 30 prosent siden 2020. Samtidig endte brutto driftsresultat (EBITDA) i pluss for første gang siden selskapets internasjonale vekst startet.

– Avisoverskriftene i 2022 har vært preget av prisboom på tømmer. Vi driver jo med videreforedling og må kjøpe råvarer til høyere priser. Sett i lys av denne kostnadsøkningen er vi svært fornøyde med at vi klarer å bedre marginene våre. Det tyder på at snuoperasjonen i selskapet har vært vellykket, og at vi gjør mye riktig om dagen, sier Andersen.

Investerte 692 mill. kroner i morgendagens næringsliv

Investinor satset tungt på lovende norske oppstartsbedrifter i 2021.
Dagens er en av dem.



Gjennom smart bruk av teknologi og mer effektive forsyningskjeder, vil Dagens gi makten tilbake til bønder og kokker. På kundelisten står alt fra Maemo til take-awaysteder. Daglig leder Sunna Hermansdottir (t.v.) og resten av teamet. Foto: Dagens



Oslo-bedriften vil gjøre det lettere for bønder å selge direkte til restauranter, kantiner og forbrukere. Ved hjelp av en digital plattform får kundene tilgang til lokale, sesongbaserte råvarer til konkurransedyktige priser. Samtidig får bøndene en større del av overskuddet.



På kundelisten står alt fra stjerne restauranter som Maaemo via store bedriftskantiner til mindre takeawaysteder. Tross koronapandemien og et nedstengt restaurantmarked var veksten på over 300 prosent i 2021. Totalt 121 tonn lokale råvarer ble formidlet via Dagens' plattform.

– Dagens løser et tydelig problem og retter seg mot et stort verdensmarked. Timingen er perfekt, med kraftig vekst for slike plattform-løsninger og stadig flere forbrukere som er opptatt av bærekraft og lokalprodusert mat. I tillegg har Dagens et supert team med unik kjennskap til utfordringene de forsøker å løse, sier Maja A. Andersen, som er ansvarlig for investeringen hos Investinor.

Dagens ledes av Sunna Hermansdottir, ei gardsjente fra Island som jobbet i en årrekke

med matinnovasjon som ledd i sin doktorgrad. Sammen med medgründeren Maximo Graesse, som hadde jobbet som kokk på flere internasjonale topprestauranter, så de hvor vanskelig det var å få tak i lokale, sesongbaserte råvarer i Norge. – Derfor startet vi Dagens i 2017.

Gjennom smart bruk av teknologi og mer effektive forsyningskjeder gir vi makten tilbake til bønder og kokker.

Biologisk mangfoldige økosystemer, god jordhelse, glade dyr og direkte handel fra gård til kjøkken er selvsagt i fremtidens matsystem, sier Hermansdottir.

3,9 mrd. kroner til nyskapning i 2021

Dagens er bare ett av 16 nye bekjentskaper i Investinor-porteføljen. Totalt investerte Investinor for 691,6 mill. kroner i norske oppstartsbedrifter i fjor. Det ble investert for 107,7 mill. kroner i nye selskaper, mens resterende ble tilført 52 av våre eksisterende porteføljebedrifter.

Pengene var med på å styrke bedriftene med totalt 3,87 mrd. kroner, takket være bidrag fra øvrige private medinvestorer.

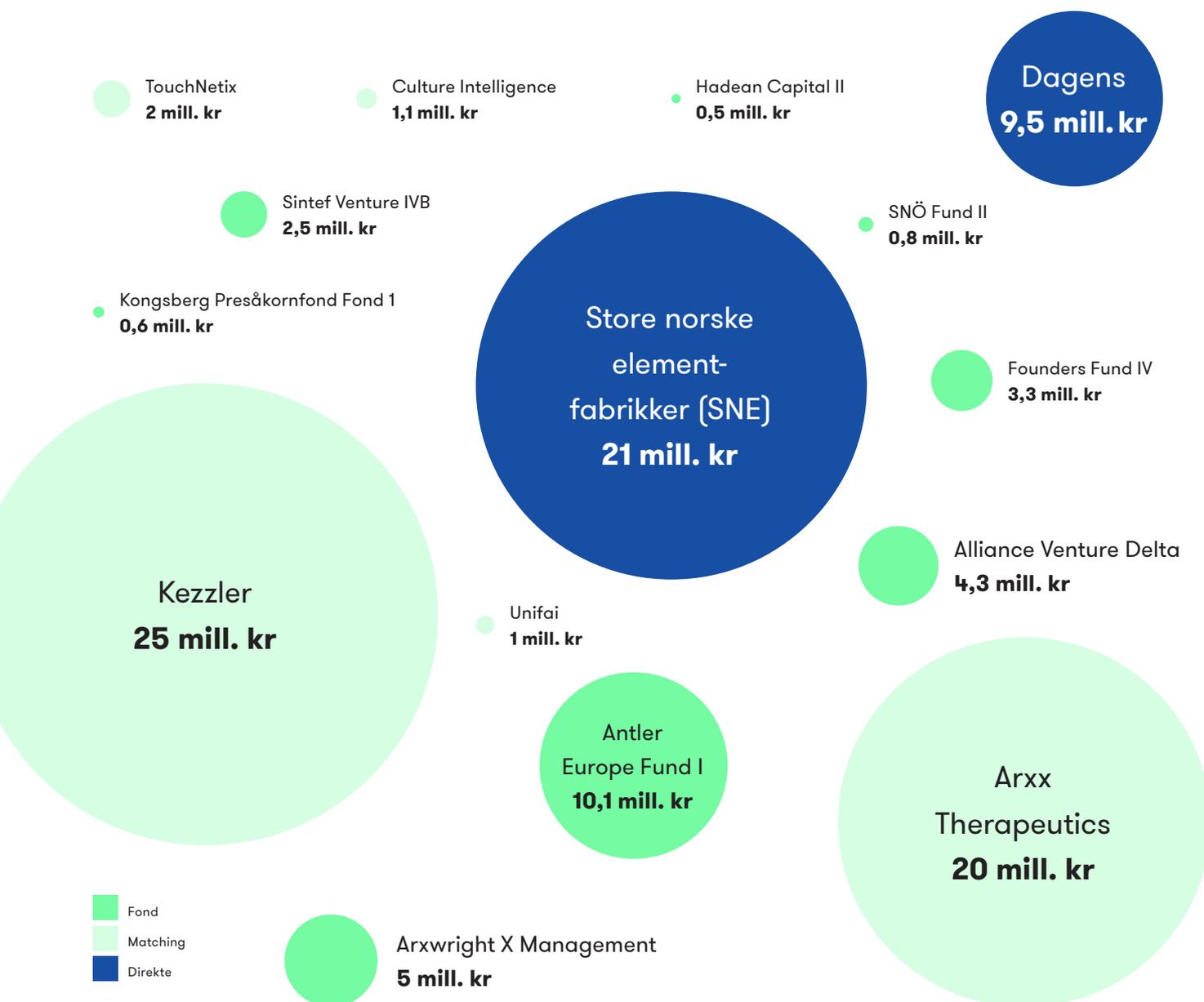
– Dette viser at vi er et svært effektivt virkemiddel i omstillingen til morgendagens næringsliv, sier administrerende direktør Terje Eidesmo i Investinor.

Totalt vurderte Investinor i underkant av

400 prosjekter i 2021. Denne «dealflowen» er en viktig indikator på aktivitetsnivået i bransjen.

– Svært mange av henvendelsene kommer fra selskaper i tidlig fase som har bærekraft som fundament. Vi ser at grønne løsninger og digitalisering henger tett sammen. For en investor som kaller seg fødselshjelper for morgendagens næringsliv, passer det perfekt, sier Eidesmo.

Diagrammet viser nyinvesteringer i 2021



Kezzler

Kezzler tilbyr digitaliseringsteknologi for sporing og autentisering av varer og produkter.

Store norske elementfabrikker (SNE)

SNE produserer bærekraftige bygningselementer basert på norsk trevirke.

Arxx Therapeutics

Arxx Therapeutics utvikler legemidler for behandling av fibrotiske sykdommer.

Antler Europe Fund I

Antler er et norskgründet venturekapitalselskap. Fondet investerer i tidligfase teknologiselskaper i Norge, Sverige og Danmark.

Dagens

Dagens er en digital salgs- og ordreplattform som forenkler direkte handel mellom matprodusenter og profesjonelle kjøpere.

Arxwright X Management

Arxwright X Management investerer i tidligfase teknologiselskaper som løser problemer og ineffektiviteter innenfor B2B-sektoren.

Alliance Venture Delta

Alliance Venture investerer i ambisiøse nordiske gründere som bygger skalerbare, bærekraftige, globale IKT-selskaper.

Founders Fund IV

Founders Fund IV er et investeringsfelleskap som investerer i IKT-baserte norske selskaper med svært høye ambisjoner.

Sintef Venture IVB

Sintef Venture IVB investerer i tidlig fase og i selskaper som kommersialiserer deeptech-løsninger fra SINTEFs forskningsmiljøer.

TouchNetix

TouchNetix utvikler innovative brikker og sensormoduler til bruk i berøringsskjermer.

Culture Intelligence

Culture Intelligence tilbyr «culture-as-a-service» som gjør det lettere for ledere å forstå, måle, utvikle og endre bedriftskultur.

Unifai

Unifai tilbyr løsninger for å skape, kategorisere og analysere datasett fra industriprosesser basert på kunstig intelligens og maskinlæring.

SNÖ Fund II

SNÖ Fund II investerer i teknologiselskaper i tidlig venturefase på tvers av bransjer.

Kongsberg Preså Kornfond Fond 1

Kongsberg Preså Korn Fond I er et fond for tidligfase deeptechselskaper over hele Norge.

Hadean Capital II

Hadean Capital II investerer bredt innen Life Science, vanligvis i selskaper under klinisk utvikling eller i tidlig kommersiell fase med Norden og Vest-Europa som viktigste geografiske nedslagsfelt.

Ansvarlig investeringsevirsomhet

Investinor skal være en ansvarlig investor som bidrar til bærekraftig verdiskaping og velfungerende kapitalmarkeder.

Vi har sluttet oss til FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) som danner grunnlaget for vår *Policy for ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis*.

Investinors tilnærming til ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis skal bidra til å levere tilfredsstillende resultater med utgangspunkt i tre pilarer:

Langsiktig og bærekraftig avkastning

Ansvarlig forvaltning av Investinors forvaltningskapital skal bidra til langsiktig og bærekraftig avkastning til eier.

Samfunnsoppdrag

Gjennom investeringsaktiviteten kompletterer Investinor det norske markedet for venture- og ekspansjonskapital.

Etiske prinsipper for porteføljeselskaper

Investinors tilnærming til ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis skal bidra til at porteføljeselskapene opererer i henhold til Investinors etiske standarder.

Policy for ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis viser hvilke krav Investinor stiller til egen organisasjon, porteføljeselskaper og medinvestorer.

Et sentralt aspekt i policyen er at en vurdering av Environmental, Social and Governance (ESG)-relaterte forhold alltid skal inngå i Investinors investeringsbeslutninger og eierskapsutøvelse.

Investinor har operasjonalisert ESG- og bærekraftsarbeidet i alle ledd av kjernevirksomheten:

Investeringsprosessen: ESG og bærekraft skal inngå på lik linje med andre investeringskrav når potensielle investeringer vurderes. Krav skal enten være oppfylt før investering eller kunne rettes etter investering. I motsatt fall skal Investinor avstå fra å investere, selv om øvrige investeringskrav er oppfylt.

Aktivt eierskap: Som aktiv eier med forvaltere i styreposisjon skal Investinor løpende være en pådriver for at porteføljeselskapene utøver godt ESG- og bærekraftsarbeid.

Egen organisasjon: Investinor skal styre egen virksomhet og organisasjon

i henhold til forventninger til ESG og bærekraft.

Exit: I arbeidet med å selge porteføljeselskaper skal Investinor i forsvarlig grad sikre at ny eier viderefører et tilstrekkelig ESG- og bærekraftsarbeid i den solgte virksomheten.

ESG- og bærekraftsarbeidet i 2021

Investinor intensiverte i 2021 arbeidet med Environmental, Social and Governance (ESG)- og bærekraft. Foruten ansettelse av en egen leder for ESG- og bærekraft ble det gjennomført en vesentlighetsanalyse for å prioritere vårt videre bærekraftsarbeid, en analyse av den såkalte EU-taksonomien, videreutvikling av vår årlige spørreundersøkelse blant porteføljebedriftene samt videreutvikling av bærekraftsindikatorer. Det er også fastsatt klimamål for egen drift samt utarbeidet klimaregnskap, som omtales under Styrets beretning.

Vesentlighetsanalysen

Begrepet bærekraft er komplisert og altomfattende. Det krever at vi er systematiske, omforente og forutsigbare i vår tilnærming. Lønnsomme forretningsmodeller må ligge i bunn når vi diskuterer bærekraft. For å vurdere hvilke områder som er strategisk viktige for vår langsiktige verdiskapning, sett i lys av forventningene fra ulike interessenter, har vi ferdigstilt en vesentlighetsanalyse. Her har vi gjennom høsten fått god hjelp av konsulenthuset EY Norge. Analysen viser hvor vi har størst påvirkningsmulighet, og danner grunnlag for våre kortsiktige og langsiktige prioriteringer på bærekraftsfeltet.

EU-taksonomien

I finansbransjen setter flere og flere likhetstegn mellom bærekraft og verdiskapning. Likevel finnes det ingen omforent standard for hva som kan kalles bærekraftig, langt mindre indikatorer for å måle fremgang på bærekraftsfeltet. Det mener vi er problematisk. Uten et felles rammerverk som gir sammenlignbar informasjon, er det vanskelig for investorer å se forskjell på de ulike nyansene av grønt.

Her vil EU-taksonomien spille en nøkkelrolle fremover. Høsten 2021 jobbet Investinor

derfor med å analysere taksonomien og hvordan den vil påvirke porteføljen vår. Vi har utviklet et internt verktøy som skal hjelpe oss med å screene selskaper mot taksonomien, og vi har testet ut softwareløsninger som er for taksonomivurderinger. Her har vi inngått et samarbeid med Celsia, et norsk oppstartsselskap som har sett forretningsmuligheten ved å lage programvare som hjelper selskapene med taksonomiarbeidet.

ESG- og bærekraftsundersøkelsen og bærekraftsindikatorer

Investinor gjennomfører en årlig undersøkelse blant våre porteføljebedrifter for å kartlegge hvordan de jobber med bærekraft og ESG. Den gir viktig styringsinformasjon til bedriften, ansatte, eiere og øvrige interessenter. Viktige temaer er forankring av ESG i styrer, bærekraft som del av forretningsstrategi, mangfold, klima- og miljøforhold og risiko i leverandørkjeden.

Undersøkelsen inkluderer både kvalitative og kvantitative spørsmål, hvor sistnevnte innebærer rapportering på konkrete bærekraftsindikatorer. Det totale kunnskapsgrunnlaget fra undersøkelsen er et viktig grunnlag for oss som investor, både som et internt styringsverktøy og for å informere og kommunisere om vårt bærekraftsarbeid. For å styrke og videreutvikle arbeidet med bærekraftsindikatorer inngikk vi i 2021 et samarbeid med Terravera. Terravera kobler akademia og næringslivet for å jobbe frem forsknings- og faktabaserte bærekraftsindikatorer på operasjonelt nivå for selskapene. Vi tror dette er veien å gå fremover for å konkretisere bærekraftsarbeidet, øke verdiskapningen og minimere risikoen for grønnvasking.

ESG- og bærekraftsundersøkelsen dannet grunnlaget for årets ESG- og bærekraftsrapport som ble publisert i november 2021.

Eierstyring og selskapsledelse

God selskapsledelse og eierstyring er viktig for at Investinor skal nå sine fastsatte mål, og styret avlegger årlig en redegjørelse for hvordan den norske anbefalingen for eierstyring og selskapsledelse (NUES-anbefalingen) følges. I tråd med eierskapsmeldingen (Meld. St. 8 (2019–2020) kapittel 10.7 følges anbefalingen der den er relevant.

Nedenfor følger en redegjørelse for hvordan punktene i anbefalingen er fulgt opp, og den gis som en redegjørelse i årsberetningen. Redegjørelsen tar utgangspunkt i siste reviderte versjon av anbefalingen datert 14. oktober 2021.

Investinor er heleid av den norske stat. Som følge av dette eierforholdet avviker Investinors eierstyring og selskapsledelse fra anbefalingen på de punkter som fremgår nedenfor.

1. Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse

Investinor er et investeringselskap heleid av staten og er organisert som et statsaksjeselskap. Eierskapet forvaltes av Eierskapsavdelingen i Nærings- og fiskeridepartementet. Eierstyringen og selskapsledelsen er basert på og følger norsk lovgivning og statens eierpolitikk, og den skal sikre at investeringsvirksomheten utføres på en ansvarlig måte, og gi økt trygghet for at selskapets uttalte mål og strategier blir realisert.

God virksomhetsstyring omfatter de verdier, mål og retningslinjer som selskapet styres og kontrolleres etter for å bidra til at eiers mål om økt kapitaltilgang for norske selskaper i tidlig fase oppnås til høyest mulig avkastning over tid.

Investinor har en styringsmodell med klar rollefordeling mellom eier, styret og administrerende direktør som skal sikre effektiv kontroll og tilsyn med virksomheten. Investinors eksterne og interne rammeverk oppstiller krav og prinsipper for virksomheten og fastsetter hvordan ledelse og styring i konsernet skal utøves. Ledelsen i Investinor skal særlig sørge for etterlevelse av god virksomhetsstyring og skal påse at ansatte forstår innholdet i og etterlever de styrende dokumentene.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

2. Virksomhet

Virksomhetens formål

Investinor driver investeringsvirksomhet, og konsernet består av et morselskap, Investinor AS, og fem datterselskaper. Selskapets formål er å bidra til bedre kapitaltilgang i tidligfasemarkedet gjennom å utøve aktive direkteinvesteringer, forvaltning av såkornfond, forvaltning av presåkornfond, forvaltning av *Koinvesteringsfondet for Nord-Norge*, mandat for fonds- og matchingsinvesteringer. Investinor har seks ulike investeringsmandater som er nærmere beskrevet i selskapets vedtekter. Investinors vedtekter finnes på konsernets nettside.

Mål, strategi og risikoprofil

Styret fastsetter mål, strategier og risikoprofil for konsernet. Disse vurderes jevnlig og minst årlig for å sikre at Investinor til enhver tid er innrettet, operasjonalisert og kontrollert på en slik måte at selskapet kan nå sine mål og realisere sitt samfunnsoppdrag.

Investinor har som visjon å bygge morgendagens næringsliv. Formålet med Investinors virksomhet er å bidra til bedre kapitaltilgang for bedrifter i tidligfase og å oppnå markedsmessig avkastning på investeringene. Dette gjøres direkte sammen med gründere, entreprenører og andre investorer eller indirekte gjennom fondsinvesteringer. Investinor skal ha gjennomføringskraft til å gjøre gode investeringer, utøve verdiøkende eierskap og å realisere verdier når andre eiere er bedre egnet enn Investinor til å ta selskapene videre.

Investinors mål og strategier fremgår av selskapets årsrapport, og løpende oppdateringer er inntatt i kvartalsrapporter.

Organisering av investeringsvirksomheten

Investinors investeringsvirksomhet er fordelt på tre hovedmandater og består av en kommersiell del og en del med statsstøtteelementer forvaltet på vegne av staten. Den kommersielle virksomheten er fordelt på to mandater, aktive direkteinvesteringer samt fonds- og matcheinvesteringer. Mandatene er organisert i to investeringsselskaper. Investeringsvirksomheten med elementer av statsstøtte er organisert i tre investeringsselskaper. Ett mandat knytter seg til etablering av et fond i Nord-Norge. Mandatet er organisert under det ene av investeringsselskapene med statsstøtteelementer. Investinor AS er morselskap for den samlede forvaltningen. Til sammen utgjør dette konsernet Investinor.

Morselskapet Investinor AS er forvaltningsselskapet i konsernet. For å sikre at Investinor opererer i henhold til statsstøttereguleringen, har konsernet endret forvaltningspraksis fra og med 1. kvartal 2021. Endringen består i at forvaltningsselskapet belaster mandatene med markedsbasert vederlag for forvaltningstjenestene – og ikke etter selvkost som praksis var til og med 31. desember 2020. For forvaltningen av statsstøttemandatet får Investinor AS årlig bevilget kostnadsdekning gjennom statsbudsjettet.

Kommersiell investeringsvirksomhet

Mandat for aktive direkteinvesteringer

I mandatet for aktive direkteinvesteringer investeres det i norske tidligfase- og vekstselskaper. Mandatet forvaltes på kommersielt grunnlag, og investeringene foretas på like vilkår som private investorer. Innenfor mandatet vil Investinor velge investeringsobjektene og aktivt bidra til verdutvikling i porteføljeselskapene gjennom kompetanse, aktivt styrearbeid og utvikling av økosystemet rundt selskapene. Aktive direkteinvesteringer inngår i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

Mandat for fonds- og matcheinvesteringer

I mandatet for fonds- og matcheinvesteringer investeres det 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 er det det enkelte fond eller den enkelte medinvestor som velger investeringsobjektene. Fonds- og matcheinvesteringer inngår i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

Generelt for den kommersielle investeringsvirksomheten

Investinor skal gi en markedsmessig avkastning basert på den risiko som tas i investeringsvirksomheten, og eier holdes oppdatert på avkastning og andre relevante måltall i forbindelse med presentasjon av kvartalsvis finansiell rapportering.

Styret og ledelsen gjennomfører regulære prosesser hvor selskapets strategi blir evaluert, og hvor operasjonaliserte mål og retningslinjer for virksomheten blir oppdatert.

Investeringsvirksomhet med elementer av statsstøtte

Investeringsmandatene med elementer av statsstøtte forvaltes på vegne av staten for et årlig honorar og inngår ikke i det konsoliderte regnskapet for Investinor.

Forvaltning av preså Korn- og såkornordningene

Fra 1. mai 2020 overtok Investinor forvaltningen av preså Korn- 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 risikoaavløste 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.

Oppfølging av nytt fond i Nord-Norge

Investinor har fått i oppdrag fra eier å etablere et fond i Nord-Norge med statlig og privat kapital, herunder å lyse ut mandatet for forvaltningen av fondet. Avtalen mellom fondet og forvalter vil løpe i fondets levetid, som vil være minimum ti år, og skal baseres på normale markedsbetingelser. Private investorer skal delta med minst 50 prosent av kapitalen.

Investinor skal følge opp statens engasjement i fondet i tråd med eget oppdragsbrev fra departementet.

Samfunnsoppdrag, bærekraft og ansvarlige investeringer

Investinors visjon er å bygge morgendagens næringsliv. Morgendagens næringsliv må også være et bærekraftig næringsliv, og ESG-arbeidet er derfor operasjonalisert i alle ledd i kjernevirksomheten. Investinor skal være et ansvarlig selskap og en investor som bidrar til bærekraftig verdiskapning og velfungerende kapitalmarkeder. Investinor har sluttet seg til FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) som danner grunnlaget for selskapets policy for ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis. Dette innebærer også at Investinors porteføljeselskap skal etterleve Investinors etiske retningslinjer eller utarbeide tilsvarende egne retningslinjer.

I utøvelsen av Investinors virksomhet er selskapet avhengig av et godt omdømme og høy tillit fra porteføljebedrifter, næringsliv, myndigheter og samfunnet for øvrig. Det betinger at ansatte og andre som opptre på vegne av selskapet, har felles verdigrunnlag og en felles etisk standard og alltid opptre med integritet, ryddighet og lojalitet. De etiske retningslinjene gjelder for alle ansatte, også ansatte i midlertidige stillinger, og i alle sammenhenger, også når man opptre på vegne av porteføljeselskap. Retningslinjene gjelder dessuten for tillitsvalgte, styremedlemmer, innleid personale og innleide konsulenter. Etiske retningslinjer er ikke uttømmende og kan ikke dekke alle dilemmaer den enkelte måtte komme i. Er man derfor i tvil om en aktivitet er etisk akseptabel, og ikke finner svaret i etikkretningslinjene, må man først og fremst reflektere over dette selv. Ved fortsatt tvil er det naturlig å rådføre seg med nærmeste leder. Investinor er opptatt av at selskapets og de ansattes opptreden ikke skal ligge i gråsoner for retningslinjene, relevante lover og regler eller allment aksepterte moralnormer.

Investinor vil stimulere til en åpen diskusjon om ansvarlig atferd. I spørsmål om atferd legges det vekt på å lære av de erfaringer som gjøres, og at slike spørsmål kan håndteres på en ubyråkratisk måte. Brudd på de etiske retningslinjene vil kunne medføre interne disiplinærtiltak og kan få betydning for vedkommendes ansettelses- eller tilknytningsforhold i Investinor. Et samarbeid med innleid personell eller konsulenter vil normalt avsluttes umiddelbart dersom de etiske retningslinjene ikke etterleves.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

3. Selskapskapital og utbytte

Selskapskapital

Investinor forvalter 4.200,0 millioner kroner i det aktive direkteinvesteringsmandatet og 1.342,5 millioner kroner i fonds- og matchemandatet. Konsernets sterke balanse ved utgangen av 2021 gjør at styret vurderer at Investinor er tilfredsstillende kapitalisert til å møte fremtidige investeringsbehov i porteføljebedriftene. Konsernets kapitalstruktur, herunder egenkapitalen, anses som

tilfredsstillende og nødvendig med tanke på konsernets evne til å gjennomføre selskapets mål og strategier innenfor en akseptabel risikoprofil.

Utbytte

Investinor har som overordnet mål å skape verdier og avkastning for sin eier. Ved fastsettelse av utbytte blir det tatt hensyn til forventet resultatutvikling og forventede fremtidige kontantstrømmer som følger av forventede nye investeringer og realisasjoner fra eksisterende investeringer.

Generalforsamlingen er ikke bundet av styrets forslag til utbytte, jf. aksjeloven § 20-4 (4), og Investinor er derfor bundet av statens utbyttepolitikk.

Kapitalforhøyelse

Det foreligger ingen styrefullmakt til å foreta kapitalforhøyelse i Investinor.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

4. Likebehandling av aksjeeiere

Investinor er et statsaksjeselskap som er 100 prosent eid av staten. Anbefalingen om likebehandling av aksjeeiere anses derfor ikke relevant for Investinor.

Avvik fra anbefalingen: På grunn av eierforholdet anses NUES-anbefalingen ikke relevant.

5. Fri omsettelighet

Aksjene i Investinor er heleid av staten ved Nærings- og fiskeridepartementet og er ikke notert på et fritt omsettelig marked.

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet anses NUES-anbefalingen ikke relevant.

6. Generalforsamling

Øverste myndighet i Investinor er generalforsamlingen, som er staten ved Nærings- og fiskeridepartementet.

Ordinær generalforsamling avholdes hvert år innen utgangen av juni måned. I henhold til aksjeloven § 20-5 (1) kaller departementet inn til både ordinær og ekstraordinær generalforsamling og bestemmer innkallingsmåten. I praksis er myndigheten til å innkalle til generalforsamling delegert til styret. På dette punktet er det avvik fra NUES-anbefalingen fordi den anbefaler at styret bør påse at aksjeeiere kan utøve sine rettigheter ved å delta på generalforsamlingen.

Styrets medlemmer, administrerende direktør, revisor og riksrevisjonen har møterett på generalforsamlingen.

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet anses flere av punktene i anbefalingen ikke relevante. Det er heller ikke satt krav om at alle styremedlemmer er til stede på generalforsamlingen.

7. Valgkomité

Staten er eneste aksjonær i Investinor. Selskapet har ingen valgkomité fordi det er staten som innstiller og velger styremedlemmer på generalforsamling, jf. aksjeloven § 20-4 (1).

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet har ikke Investinor valgkomité.

8. Styre, sammensetning og uavhengighet

Forvaltningen av Investinor hører under styret i Investinor. Staten som eier er ikke representert i Investinors styrende organer. Statens oppgave er derfor å sikre at selskapet til enhver tid har et kompetent styre med riktig og nødvendig kompetanse, kapasitet og mangfold for å løse de utfordringer selskapet står overfor.

Styret i Investinor består av seks aksjonærvalgte styremedlemmer. De aksjonærvalgte medlemmene velges for en periode på to år og er alle uavhengige av selskapets ledende personer og vesentlige forretningsforbindelser. Det er utpekt en nestleder i styret. Anbefalingen om at minst to av de aksjeeiervalgte medlemmene bør være uavhengige av selskapets hovedaksjeeier, anses ikke relevant.

I selskapets årsrapport opplyses det om antall styremøter som er avholdt i løpet av regnskapsåret.

Ytterligere detaljer om styrets medlemmer finnes i egen presentasjon på Investinors hjemmesider. Da Investinor er heleid av staten, er det ikke aktuelt for styremedlemmer å eie aksjer i selskapet.

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet anses flere av punktene i anbefalingen ikke relevante.

9. Styrets arbeid

Styrets oppgaver

I henhold til aksjeloven er det en klar rollefordeling mellom eier, styret og administrerende direktør. Forvaltningen av Investinor hører under styret. Dette innebærer blant annet at styret fastlegger konsernets mål og strategi, og styret skal gjennom administrerende direktør sørge for en forsvarlig organisering av selskapet. Styret fører også tilsyn med den daglige ledelsen og selskapets virksomhet. Styret ansetter og sier opp / avskjediger administrerende direktør og fastsetter hans/hennes godtgjørelse.

Styret har vedtatt en styreinstruks som gir regler for styrets arbeid og saksbehandling innenfor rammene av aksjeloven og selskapets vedtekter, herunder hvilke saker som skal styrebehandles, administrerende direktørs arbeidsoppgaver og plikter overfor styret og regler for innkalling og møtebehandling. Styret utarbeider en årlig plan for sitt arbeid som dekker oppgaver som er fastsatt i lover og vedtekter. Styrets ansvar for gjennomgang og rapportering av risikostyring og internkontroll er beskrevet under punkt 10. Styret har også fastsatt forvaltningsinstruks og beslutningsfullmakt for administrerende direktør.

Styret evaluerer årlig sitt arbeid og sin arbeidsform, som gir grunnlag for eventuelle endringer og tiltak.

Styrebehandlingen ledes av styrets leder. Styrets nestleder fungerer som møteleder i tilfeller der styreleder ikke kan eller bør lede styrets arbeid. Dersom verken styrets leder eller nestleder er til stede, velger styret en leder for styrebehandlingen.

Administrerende direktør forbereder saker som skal behandles av styret, i samråd med styrets leder. Det legges vekt på at sakene forberedes og fremlegges slik at styret har et tilfredsstillende behandlingsgrunnlag.

Et styremedlem eller administrerende direktør kan kreve at styret behandler bestemte saker.

Styreutvalg

Revisjonsutvalg

Revisjonsutvalget bestod i 2021 av tre av styrets medlemmer. Utvalget er forberedende og rådgivende arbeidsutvalg for styret. Medlemmene velges for inntil to år. Utvalget skal samlet ha den kompetansen som ut fra selskapets organisasjon og virksomhet er nødvendig for å ivareta sine oppgaver.

Kompensasjonsutvalg

Kompensasjonsutvalget bestod i 2021 av tre av styrets medlemmer. Administrerende direktør er sekretær i kompensasjonsutvalget. Utvalget innstiller på styrets retningslinjer for kompensasjon til ledende personer. Videre forbereder og anbefaler utvalget forslag til styret om kompensasjon til administrerende direktør og er samtidig rådgiver for administrerende direktør vedrørende kompensasjon for ledende personer og eventuelt andre som rapporterer til administrerende direktør.

Interessekonflikter og habilitet

Styreinstruksen fastslår at et styremedlem ikke må delta i behandlingen eller avgjørelsen av spørsmål som har slik særlig betydning for egen del eller for noen nærstående at medlemmet må anses for å ha personlig eller økonomisk særinteresse i saken. Styrets medlemmer må til enhver tid vurdere sin habilitet etter gjeldende regler. Habilitetsregler er også nedfelt i selskapets etiske retningslinjer. Den enkelte plikter selv å påse at man ikke er inhabil i behandlingen av en sak. Styret skal godkjenne avtaler mellom selskapet og et styremedlem eller administrerende direktør. Styret skal også godkjenne avtaler mellom selskapet og tredjepart der et styremedlem eller administrerende direktør må antas å ha en særlig interesse. Hvordan styret og den daglige ledelsen skal behandle avtaler med tilknyttede parter, herunder om det skal innhentes en uavhengig verdivurdering, vil fremgå av styreinstruksen. Styret har et særskilt ansvar for å følge opp eventuelle habilitets- og interessekonflikter.

For håndtering av habilitet for styrets medlemmer er det etablert følgende rutine:

- Styrets medlemmer rapporterer sine eierposter og styreverv til administrasjonen kvartalsvis.
- Styrets medlemmer blir meldt / melder seg inhabile om det kommer opp investeringssaker hvor det foreligger habilitetskonflikter.
- Inhabile styremedlemmer mottar verken saksinformasjon eller deltar i noen del av behandlingen av enkeltinvesteringer eller i investeringer i fond hvor det foreligger krysseierskap i fondenes porteføljebedrifter.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

10. Risikostyring og internkontroll

Å identifisere og håndtere risiko er en sentral del av Investinors investeringsvirksomhet og er en forutsetning for målrettet og effektiv drift som skaper verdier over tid. Investinors system for risikostyring og internkontroll er utformet for å understøtte slik drift og pålitelig rapportering og overholdelse av lover og regler. De interne kontrollrutinene vurderes og forbedres kontinuerlig.

Styret er ansvarlig for å påse at selskapet har forsvarlige kontrollrutiner og systemer for risikostyring som er tilpasset virksomhetens størrelse og art. Styret gjennomgår jevnlig selskapets viktigste risikoområder og interne kontroll. Revisjonsutvalget fører tilsyn med prosessen for finansiell rapportering og påser at konsernets risikostyring og internkontroll fungerer effektivt. Utvalget påser at konsernet har en uavhengig og effektiv ekstern revisjon.

Styrende dokumenter fastsetter hvordan ledelse og styring i konsernet skal utøves, og har særskilte krav til atferd og prosesser innenfor viktige områder. Risikostyring og internkontroll skal være integrert i konsernets prosesser. For å sikre at Investinor har en god selskapsstyring, har styret etablert en internkontroll med blant annet prosedyrer for løpende rapportering av viktige risikofaktorer. Videre er det utarbeidet retningslinjer og fullmaktsmatriser for å styre og kontrollere selskapets investeringer og regnskap.

Årlig vurderes konsernets samlede risiko. Risikoanalysen tar utgangspunkt i mål og strategier og er basert på COSOs rammeverk for risikostyring. Analysen resulterer i en vurdering av de overordnede risikoer som konsernet er eksponert for. Risikoen håndteres i den operative ledelsen, gjennom preventive tiltak fra sentrale kontrollfunksjoner. Den årlige risikovurderin-

gen følges opp med tiltak for å redusere sannsynligheten for og konsekvensen av risikofaktorer og unngå hendelser som kan være negative for konsernets drift og omdømme.

Investinor avlegger regnskapet i samsvar med IFRS, og ved verdsettelsen av investeringsporteføljen benyttes virkelig verdi per 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).

Avvik fra anbefalingen: Ingen

11. Godtgjørelse til styret

Godtgjørelse til styret fastsettes av eier i forbindelse med generalforsamlingen. Styrets godtgjørelse er ikke resultatavhengig, og det er ikke utstedt opsjoner til styremedlemmer. Styrets samlede godtgjørelse for 2021 fremgår av note 12 i regnskapet.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

12. Lønn og annen godtgjørelse til ledende personer

Ytelser til administrerende direktør og ledende personer er spesifisert og tallfestet i note til konsernregnskapet.

Styret fastsetter administrerende direktørs betingelser årlig. Selskapets retningslinjer for kompensasjon til ledende personer er i henhold til retningslinjer fra Nærings- og fiskeridepartementet. Godtgjørelsen skal være konkurransedyktig, men ikke lønnsledende, og utformet slik at den ikke bidrar til å påføre selskapet uønsket risiko. Styret skal bidra til moderasjon i godtgjørelsen til ledende personer. Godtgjørelse i Investinor består av pengebaseret kompensasjon i form av fast og variabel lønn, pensjons- og forsikringsordninger og andre goder. Hovedelementet i den pengebaserede godtgjørelsen skal være fastlønn. Det foreligger ikke programmer for opsjoner eller utdeling av aksjer til ansatte i Investinor.

Kompensasjonsutvalget vurderer og foreslår for styret elementer i kompensasjon, sikrer at styret etterlever eiers forventninger til lederlønninger, og vurderer forslag til bonusprogram for ledere og medarbeidere for påfølgende år. Kompensasjonsutvalgets anbefaling legges frem for styret til beslutning.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

13. Informasjon og kommunikasjon

Konsernet følger en åpen kommunikasjonsstrategi for å støtte dets verdier, mål og strategier.

Administrasjonen har møter med eier hvert kvartal, hvor finansielle resultater blir presentert sammen med annen relevant informasjon.

Investinor offentliggjør årsregnskap og kvartalsrapporter på selskapets nettside, investinor.no/rapporter/

Investinor jobber også for å møte informasjonsbehovet til andre interessenter, som det politiske miljøet, samarbeidspartnere og samfunnet for øvrig.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

14. Selskapsovertakelse

Styret vil bidra til at eier får all relevant informasjon i situasjoner som påvirker eiers interesser. Det er ikke utarbeidet eksplisitte hovedprinsipper for hvordan styret vil opptre ved eventuelle overtakelsestilbud, da dette anses som lite relevant siden Investinor er heleid av den norske stat.

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet anses ikke punktet i anbefalingen relevant.

15. Revisor

Investinors revisor er KPMG. Revisor er valgt av generalforsamlingen etter innstilling fra styret.

Revisor presenterer årlig en plan for revisjonsarbeidet for revisjonsutvalget. I forbindelse med revisjonen av foregående regnskapsår gir revisor en beskrivelse av hovedelementene i revisjonen, herunder særlig om eventuelle vesentlige svakheter som er avdekket ved internkontrollen knyttet til regnskapsrapporteringsprosessen.

Revisor er til stede på styremøtet i forbindelse med avleggelse av årsregnskapet, hvor oppsummering av revisjonen blir fremlagt. Styret har i samme møte en egen samtale med revisor uten at administrasjonen er til stede. Revisor møter på generalforsamlingen. Samlet godtgjørelse til revisor er beskrevet i note 12 til regnskapet. Godtgjørelsen er fordelt på revisjon og andre tjenester. Selskapet er bevisst på bruken av revisor til andre tjenester enn revisjon.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

Et godt fundament

2021 oppsummert

Investinors driftsinntekter i 2021 var 173,4 millioner kroner. Dette er det tredje høyeste nivået siden oppstarten. Bedriftene i den kommersielle delen av porteføljen ble tilført totalt 3,9 milliarder kroner i frisk kapital, hvor vår andel utgjorde 18 prosent. Dette viser at Investinor løser sitt samfunnsoppdrag – å bedre kapitaltilgangen for bedrifter i tidligfase – på effektivt vis.

Mye av fjorårets resultat skyldes god utvikling i fonds- og matchemandatet, et nytt område som Investinor fikk ansvar for så sent som våren 2020. Siden opprettelsen har styret prioritert å etterse at det etableres en effektiv fondsorganisasjon med god styringsstruktur i Investinor. Årets resultat viser at arbeidet har skapt et solid fundament for effektiv kapitalallokering gjennom ulike fondsstrukturer.

Koronapandemien preget norsk økonomi og næringsliv også i 2021. For å motvirke en forventet nedgang i norsk verdiskapning vedtok regjeringen i 2020 å overføre ytterligere én milliard kroner til Investinors nye investeringsmandat. Det ga Investinor en unik mulighet til å opptre motsyklisk i en periode da vekstkapitalen til næringslivet var svært usikker. Den høye investeringsaktiviteten fortsatte derfor i 2021. I alt 68 selskaper og fond i Investinors investeringsunivers ble tilført kapital gjennom året. Av den samlede summen på 3.872,5 millioner kroner kom 691,6 millioner kroner fra Investinor og 3.180,9 millioner kroner fra andre private medinvestorer. Selv om kapitalvolumet er noe lavere enn under kriseutbruddet i 2020, viser aktivitetsnivået at Investinor er en sentral tilbyder av risikokapital i det norske markedet. Sammen med de private medinvestorene er Investinor en robust kapitalkilde for mange av bedriftene som kan sies å utgjøre morgendagens næringsliv i Norge. Dette gjør at de fleste av våre porteføljeselskaper vil komme styrket ut av koronakrisen.

I 2021 var fondet SNÖ True North, som investerer i tidligfase teknologibedrifter, den investeringen som bidro mest til årsresultatet av de unoterte eiendelene, mens poLight steg mest av de børsnoterte selskapene. Syv selskaper ble avhendet i løpet av året. Porteføljen viser god underliggende verdiutvikling. I 2020 var årsresultatet preget av salget av aksjeposten i Calliditas Therapeutics AB, som ga en gevinst på 475 millioner kroner.

For å oppfylle sitt samfunnsoppdrag må Investinor ha kapital tilgjengelig til investeringer. Ved utgangen av 2021 var selskapet tilnærmet fullinvestert. Styret vil jobbe aktivt fremover for å øke realisasjonstakten for å muliggjøre nyinvesteringer. Å ha tilgjengelig kapital er av vesentlig betydning dersom Investinor skal lykkes med å opptre som en langsiktig og motsyklisk tidligfaseinvestor.

Om virksomheten

Investinors investeringsvirksomhet er fordelt på tre hovedmandater og består av en kommersiell del og en del med statsstøtteelementer forvaltet på vegne av staten. Den kommersielle virksomheten er fordelt på to mandater, aktive direkteinvesteringer samt fonds- og matcheinvesteringer. Mandatene er organisert i to investeringselskaper. Investeringsvirksomheten med elementer av statsstøtte er organisert i tre investeringselskaper. Investinor AS er morselskap for den samlede forvaltningen. Morselskapet fungerer som forvaltningsselskap i konsernet, og for å sikre at Investinor opererer i henhold til statsstøtteregelverket, har konsernet endret forvaltningspraksis fra og med 1. kvartal 2021. Endringen består i at forvaltningsselskapet Investinor AS belaster mandatene med markedsbasert vederlag for forvaltningstjenestene – og ikke etter selvkost som praksis var til og med 31. desember 2020. For forvaltningen av statsstøttemandatet får Investinor AS årlig bevilget kostnadsdekning gjennom statsbudsjettet.

Investinor skal sikre økt verdiskapning gjennom å tilby risikovillig kapital til internasjonalt orienterte konkurransedyktige bedrifter, primært direkte gjennom investeringer i nyetableringer eller indirekte gjennom fondsinvesteringer. I tillegg til risikokapital skal konsernet sikre et kompetent og aktivt eierskap i porteføljeselskapene som er tilknyttet de aktive direkteinvesteringene. Porteføljen er konsentrert rundt sterke norske sektorer som har forutsetninger for å lykkes internasjonalt. Investinor investerer på et kommersielt grunnlag, sammen med private medinvestorer, og søker å skape verdifulle bedrifter og derigjennom grunnlag for en langsiktig god avkastning med god risikospredning.

Investinors hovedkontor ligger i Trondheim.

Mål og strategi

Formålet med Investinors virksomhet er å bidra til bedre kapitaltilgang for bedrifter i tidligfase og å oppnå markedsmessig avkastning på investeringene. Dette gjøres direkte sammen med gründere, entreprenører og andre investorer eller indirekte gjennom fondsinvesteringer.

Investinor skal ha gjennomføringskraft til å gjøre gode investeringer, utøve verdiøkende eierskap og å realisere verdier når andre eiere er bedre egnet enn Investinor til å ta selskapene videre.

Realiseringer er et strategisk fokusområde for Investinors styre. Høyere omløpshastighet på kapitalen vil frigjøre midler til nyinvesteringer i tråd med selskapets mandat samt oppfølging av eksisterende porteføljebedrifter. Det kan også være en kilde til avkastning.

Investinor har langsiktighet og kapital til å være en sentral kraft i å utvikle det norske markedet for investeringer i tidligfase, for derigjennom å bidra til å skape morgendagens næringsliv i Norge.

Investinor jobber målrettet for å trekke utenlandsk kompetent kapital til norske selskaper samt å mobilisere nye investeringsgrupperinger.

Investinor samarbeider med Innovasjon Norge, Forskningsrådet, Siva og andre aktører i det næringsrettede virkemiddelapparatet for å forenkle og forbedre ordningene for bedrifter i tidligfase.

Nøkkeltall for året

Utvalgte nøkkeltall for Investinor

- Driftsinntekter utgjorde 173,4 (491,2) millioner kroner, hvorav 24,3 (561,7) millioner kroner er kursendring på børsnoterte aksjer.
- Driftsresultatet utgjorde 94,6 (411,5) millioner kroner.
- Investinors porteføljeselskaper og fond er tilført totalt 3.872,5 (3.593,8) millioner kroner i ny og kommittert kapital, hvorav 691,6 (988,1) millioner kroner fra Investinor.
- Det er gjennomført 16 (24) nyinvesteringer hvor selskaps- og fondsinvesteringene totalt er tilført 683,4 (999,7) millioner kroner, hvorav 107,7 (235,1) millioner kroner fra Investinor.
- Det er gjennomført 52 (86) oppfølgingsinvesteringer i eksisterende porteføljeselskaper og fond, hvor totalt tilført kapital er 3.189,1 (2.012,4) millioner kroner. Av dette er 583,9 (485,1) millioner kroner fra Investinor.
- Gjennom året har 32 av 94 selskaper/fond i investeringsporteføljen hatt en positiv verdiutvikling, mens 29 selskaper/fond har hatt en negativ verdiutvikling.

Markedsforhold

Utviklingen i norsk og internasjonal økonomi har direkte betydning for investorenes risikovilje og markedene som Investinors porteføljeselskaper og fond opererer i. Dette påvirker både Investinors og fondenes tilgang til investeringsmuligheter og potensielle medinvestorers vilje og evne til å saminvestere. Endring i makroøkonomiske forhold vil også kunne påvirke risikopremier som benyttes ved verdsettelse av eierandeler. Internasjonalt spiller økt geopolitisk uro inn, mens økt inflasjon og høyere renter gjør makrobildet langt mer utfordrende enn tidligere.

Ved årsskiftet er vekstutsiktene for norsk næringsliv i hovedtrekk gode, men det er stor usikkerhet knyttet til den fremtidige utviklingen. Kombinasjonen kraftig prisvekst og en planlagt normalisering av styringsrentene vil påvirke markedene og investorsentimentet fremover. Knapphet på kompetent arbeidskraft kan også legge begrensninger på bedriftenes utviklingsplaner.

Investinor opplever at tilgangen på gode investeringsmuligheter er god. I 2021 investerte Investinor i cirka 1–2 prosent av selskapene som ble vurdert. Pågangen fra selskaper med løsninger som retter seg mot digitalisering, helse og bærekraft, er stor. Disse selskapene ser ut til å ha god tilgang til kapital fra både institusjonelle og private investorer, særlig i mer modne faser av kapitalmarkedet. I de tidligste fasene ser Investinor derimot få tegn til prispress. Tilgangen til kapital kan være mer utfordrende, særlig for selskaper hvor både risiko og kapitalbehovet er stort.

Investeringsporteføljen

Per 31. desember 2021 var fordeling av Investinors investeringer i den kommersielle virksomheten som presentert i tabellene under:

Kommersiell investeringsvirksomhet (i mill. NOK)	Tildelt kapital	Likviditet	Kostpris	Virkelig verdi	Antall selskaper /fond
Aktive direkteinvesteringer	4 200	722	3 260	3 407	62
Fonds- og matcheinvesteringer	1 343	820			
Fondsinvesteringer			212	252	10
Matcheinvesteringer			269	293	14
Preså Korninvesteringer			44	56	8
Totalt	5 543	1 542	3 785	4 008	94

Investeringsporteføljen er vurdert å ha en virkelig verdi på 4.008,0 millioner kroner.

Investeringene som er foretatt i preså Korn- og så Kornordningen som ble overtatt fra Innovasjon Norge, inngår ikke i konsernets balanse ettersom alle realiseringer tilbakebetales til staten i sin helhet. Med unntak av *Investinor Nord-Norge* (tidligere *Koinvesteringsfondet for Nord-Norge*) er alle ordningene lukket, og det foretas ingen nye investeringer i fond eller selskaper (kun utbetaling av kommitterte beløp).

Investeringsvirksomhet med elementer av statsstøtte (i mill. NOK)	Forv. kapital	Likviditet	Kostpris	Virkelig verdi	Antall selskaper /fond ¹
Preså Kornfond (låneordning)	290	2	255	212	212
Så Kornfond (låneordning)	1 405	341	493	332	44
Så Kornfond (egenkapitalordning)	950	426	562	530	71
Totalt	2 645	769	1 310	1 074	327

I løpet av 2021 har Investinor bidratt med 691,6 millioner kroner til ny- og oppfølgingsinvesteringer. Investeringene har utløst totalt 3.872,5 millioner kroner i utbetalt kapital til 68 forskjellige selskaper og fond. For aktive direkteinvesteringer er det investert totalt 373,1 millioner kroner, hvor de fleste investeringene er oppfølgingsinvesteringer. Det har også vært høy aktivitet i fonds- og matchemandatet i løpet av året, hvor Investinor har investert 318,5 millioner kroner. Investinor har per 31. desember 2021 et kommittert, men ikke utbetalt beløp på 384,0 millioner kroner til fondsinvesteringene.

Investeringer innenfor kommersiell investeringsvirksomhet (tall i 1000 NOK)	Totalt	Fra Investinor	Andel
Aktive direkteinvesteringer	2 028 441	373 082	18 %
Fonds- og matchemandat			
Matching	530 499	149 080	28 %
Fond-i-fond	963 629	135 827	14 %
Preså Korn	349 979	33 667	10 %
Sum	3 872 549	691 656	18 %

Videre er det investert totalt 147,7 millioner kroner i ny- og oppfølgingsinvesteringer fra preså Korn- og så Kornordningene, inkludert *Investinor Nord-Norge*.

Investeringer innenfor investeringsvirksomhet med elementer av statsstøtte (tall i 1000 NOK)	Totalt	Fra Investinor	Andel
Investinor Nord-Norge	114 000	16 860	15 %
Så Kornordningen (lån)	IA	9 550	IA
Så Kornordningen (EK)	261 026	121 250	46 %
Sum	375 026	147 660	39 %

Finansporteføljen

Den delen av Investinors forvaltningskapital som ikke er plassert i selskapsinvesteringer, er plassert i rentebærende plasseringer i kapitalmarkedet, begrenset til rente- og obligasjonsfond med lav utsteder- og renterisiko. Investinor hadde følgende rentebærende investeringer per 31. desember 2021:

Finansportefølge – kommersiell investeringsvirksomhet (tall i 1000 NOK)

Forvalter	Fond	Durasjon (år)	Avkastning hittil i år	Markedsverdi
Storebrand	Storebrand Likviditet B	0,2	0,7 %	353 990
Fondsforvaltning	Pluss Obligasjon	0,2	1,1 %	85 762
Danske Invest	DI Norsk Lkv Inst A	0,2	0,7 %	264 366
Sum aktive direkteinvesteringer				704 118
Storebrand	Storebrand Likviditet B	0,2	0,7 %	371 143
Fondsforvaltning	PLUSS Kort Likviditet	0,1	0,7 %	74 334
Danske Invest	DI Norsk Likv Inst A	0,2	0,4 %	126 997
Danske Invest	DI Norsk Likv OMF	0,2	0,8 %	57 016
Danske Invest	DI Norsk Obligasjon	3	-0,1 %	119 080
Sum fonds- og matcheinvesteringer				748 570
Sum finansportefølge ekskl. bankinnskudd				1 452 688
Bankinnskudd konsern				125 188
Sum finansportefølge konsern				1 577 876

0,45 milliarder kroner av forvaltningskapitalen håndteres av Nærings- og fiskeridepartementet og er derfor ikke en del av Investinors finansportefølge selv om disse midlene er tilgjengelige for investeringer.

Redegjørelse for årsregnskapet

Investinor avlegger regnskapet i samsvar med IFRS, og ved verdsettelsen av investeringsporteføljen benyttes virkelig verdi per 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.

Selskapene hvor investeringsvirksomheten med elementer av statsstøtte ligger, inngår ikke i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

Driftsinntekter

Driftsinntekter i morselskapet består av forvaltningshonorarer fra datterselskaper samt deler av avkastning på Investinors portefølje av aktive direkteinvesteringer. Investinors portefølje av aktive direkteinvesteringer er per 31. desember 2021 i sin helhet overført til et datterselskap. Overføringerne ble påbegynt i slutten av 2020, og porteføljen har gradvis blitt overført fra morselskapet til datterselskapet. Morselskapets driftsinntekter endte på 46,8 (464,3) millioner kroner i 2021. Av dette utgjorde inntekter fra investeringsvirksomheten -46,8 millioner kroner. Tallene er ikke direkte sammenlignbare med året før ettersom investeringsporteføljen gradvis har blitt overført til datterselskaper. Inntekt fra forvaltningshonorarer endte på 93,6 millioner kroner. Året før ble kostnader i morselskapet fordelt på datterselskapene, og det er derfor ikke inntektsført forvaltningshonorarer i 2020.

Konsernets 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/tap ved realiseringer samt renteinntekter fra ansvarlige og konvertible lån. Konsernets driftsinntekter endte på 173,4 (491,2) millioner kroner, hvorav 87,9 millioner kroner fra mandat for fonds- og matchinvesteringer og 78,4 millioner kroner fra aktive direkteinvesteringer. Det er også inntektsført 7,1 millioner kroner for forvaltning av statsstøttemandatet. Reduksjonen i driftsinntekter for konsernet skyldes at porteføljen med børsnoterte foretak har hatt en betydelig svakere verdiutvikling i løpet av 2021.

Driftskostnader

Driftskostnadene for morselskapet endte på 73,9 (60,0) millioner kroner. Økningen skyldes hovedsakelig endring i praksis for forvaltningshonorarer til datterselskapene, hvor morselskapet i 2020 fordelte kostnader på datterselskaper som en kostnadsreduksjon.

Konsernets driftskostnader endte på 78,9 (79,8) millioner kroner. Tross flere ansatte i 2021 sammenlignet med året før er lønnskostnadene noe redusert. Dette skyldes hovedsakelig lavere variabel lønnskostnad i 2021 på 4,6 (17,3) millioner kroner. Øvrige driftskostnader i konsernet er på nivå med året før, som reflekterer et fortsatt høyt aktivitetsnivå i Investinor-konsernet.

I 2021 utgjør konsernets driftskostnader inkludert bonusavsetning 1,4 (1,5) prosent av tildelt kapital på 5.543,0 millioner kroner og 2,0 (2,5) prosent av bokført verdi på investert kapital på 4.008,0 millioner kroner.

Netto finans

Den del av konsernets kapital som ikke er investert i selskaper eller fond, er plassert i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater med lav kreditt- og renterisiko.

Netto finansinntekter i morselskapet ble 2,3 (9,7) millioner kroner. Nedgangen skyldes at morselskapets finansportefølje er flyttet til datterselskaper, og finansinntektene består i 2021 hovedsakelig av konsernbidrag fra datterselskaper.

For konsernet ble netto avkastning på markedsbaserte finansielle omløpsmidler 11,4 (16,4) millioner kroner. Markedsbaserte finansielle omløpsmidler utgjorde 1.452,7 (1.905,1) millioner kroner per 31. desember 2021. Nedgangen i avkastningen skyldes hovedsakelig en reduksjon i finansporteføljen samt lavere renter sammenlignet med året før.

Totalresultat

Morselskapets totalresultat ble -43,0 (413,7) millioner kroner. Skattekostnaden endte på 17,6 (0) millioner kroner. Konsernets totalresultat endte på 87,8 (427,1) millioner kroner og skattekostnaden på 17,6 (0,6) millioner kroner. Skattekostnaden skyldes en økning i utsatt skatt som følge av verdiendringer på finansporteføljen samt skattepliktige realisasjoner.

Kontantstrøm

Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i Investinor er kontantstrøm fra erverv og salg av eierandeler fra investeringsporteføljen samt kontantstrøm knyttet til selve forvaltningen.

For morselskapet ble kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter 15,0 (219,2) millioner kroner. Kontantstrømmen fra 2020 var i stor grad positivt påvirket av salget av Calliditas Therapeutics AB.

Den operasjonelle kontantstrømmen for konsernet endte på -675,7 (61,8) millioner kroner. Den negative kontantstrømmen for 2021 skyldes at det har vært utbetalt betydelig større beløp til porteføljeselskaper enn innbetalinger. I likhet med for morselskapet ga salget av Calliditas Therapeutics AB stor positiv kontantstrøm i 2020.

Kontantstrømmen fra investeringsaktiviteter er i morselskapet -206,5 (-1.311,8) millioner kroner. Kontantstrømmen er hovedsakelig tilknyttet to kapitalforhøyelser i datterselskapet som forvalter fonds- og matchemandatet, på til sammen 205,0 millioner kroner. I 2020 var kapitalforhøyelsen i samme datterselskap lik 1.142,2 millioner kroner. Kapitalforhøyelsen tilsvarer statens tildeling av midler til fonds- og matchemandatet.

Konsernets kontantstrøm fra investeringsaktiviteter er hovedsakelig tilknyttet finansporteføljen og endte på 445,9 (-1.526,1) millioner kroner. Beløpet reflekterer innløsning av fondsandeler fra kapitalforvaltningen som må utføres i forbindelse med investeringer i porteføljeselskaper og fond.

Morselskapets og konsernets kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter endte på 200,5 (1.592,0) millioner kroner og består utelukkende av egenkapitalinnskudd fra eier i forbindelse med tildeling på 200,5 millioner kroner til fonds- og matchemandatet.

Morselskapets kontantbeholdning var 35,1 (26,1) millioner kroner. Kortsiktig gjeld utgjorde på samme tid 30,8 (27,6) millioner kroner og består hovedsakelig av utsatt bonusavsetning fra 2020, årets bonusavsetning og konsernintern gjeld.

Konsernets kontantbeholdning var 125,2 (154,5) millioner kroner per 31. desember 2021. Kortsiktig gjeld utgjorde på samme tid 20,9 (32,6) millioner kroner per 31. desember 2021, som i stor grad består av utsatt bonusavsetning fra 2020 samt årets bonusavsetning.

Totalkapital i morselskapet ble ved utgangen av året 5.475,5 (5.302,9) millioner kroner, med en egenkapitalandel på 98,8 prosent.

Totalkapitalen for konsernet er ved utgangen av året 5.610,3 (5.321,6) millioner kroner, med en egenkapitalandel på 99,0 prosent. Konsernet har ingen langsiktig rentebærende gjeld.

Styret mener at årsregnskapet gir et rettviseende bilde av Investinors eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat.

Risiko

Investinor er eksponert mot en rekke risikofaktorer som er gjenstand for en årlig gjennomgang og behandling i styret. Gjennomgangen har som mål å identifisere og håndtere de ulike risikoelementene i selskapet.

Finansiell risiko

Investinor er primært utsatt for følgende typer finansiell risiko:

- Markedsrisiko
- Selskapsspesifikk risiko
- Valutarisiko
- Kredittrisiko

Markedsrisiko

Investinor er utsatt for markedsrisiko ved at det kan oppstå tap på selskapets investeringer i selskaper og fond som følge av markedssvingninger. I tillegg til at investeringskapitalen er etablert med egne vedtektsfestede mandatføringer fra eier, har styret etablert en egen forvaltningsinstruks for mandatene. Denne legger rammer og rettleidninger for investeringsvirksomheten. I det aktive direkteinvesteringsmandatet og matchemandatet søkes markedsrisikoen redusert gjennom diversifisering og maks beløpsgrense for investering i enkeltelskaper. I fondsmandatet vil man oppnå en slik diversifisering automatisk.

Selskapsspesifikk risiko

Som følge av at Investinor investerer i tidlig fase, hvor selskapene ofte verken har bevist sin forretningsmodell eller etablert en positiv inntjening, er investeringsporteføljen utsatt for en betydelig selskapsspesifikk risiko. Mandatenes krav til privat deltakelse (> 50 prosent) ved emisjoner og i eierskap er et viktig tiltak for å redusere denne risikoen. I tillegg har Investinor etablert en egen investeringsmetodikk for å sikre at riktige investeringsmuligheter blir valgt, god verdiutvikling skjer i eierperioden, og at realisasjoner blir gjort med god avkastning.

Valutarisiko

Investinor er eksponert mot valutarisiko i de aksjene som er denominert i utenlandsk valuta, samt de fondskommiteringer som er tegnet i utenlandsk valuta. Per 31. desember 2021 omfatter dette to selskapsinvesteringer og én fondsinvestering. Styret vurderer at Investinor har en begrenset valutarisiko. Sikring av valutaeksponering anses ikke kosteffektivt.

Kredittrisiko

Kredittrisiko oppstår i det alt vesentlige på Investinors renteplasseringer. Disse plasseringene gjøres i henhold til eget forvaltningsmandat fastsatt av styret og skjer kun i rentefond som investerer i norske papirer utstedt i NOK, og som har papirer utstedt eller garantert av banker, forsikringselskaper og kommuner/fylkeskommuner. Investinor er også eksponert for kredittrisiko gjennom lån gitt til porteføljeselskaper. Lån blir i mindre grad brukt som investeringsinstrument, samtidig som at de løper med korte løpetider. Styret vurderer at Investinor har en begrenset kredittrisiko på renteplassering og lån gitt til porteføljeselskaper. Sikring av kredittrisiko anses ikke nødvendig.

Operasjonell risiko

Investinors operasjonelle risiko er risiko for at Investinor opplever økonomisk tap eller tap av omdømme som følge av manglende overholdelse av lover og regel-/rammeverk, svikt i interne prosesser, menneskelig feil eller systemfeil eller eksterne hendelser. Investinor legger stor vekt på utvikling av interne verktøy og prosesser som skal bidra til å redusere denne risikoen.

I den løpende rapporteringen av Investinors verdiskapning vil det alltid hefte usikkerhet ved verdsettelsen av finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked. Investinor baserer sine

vurderinger på den informasjon som er tilgjengelig i markedet, og verdsetter investeringene i selskapene i samsvar med retningslinjer fra *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (IPEVC Valuation Guidelines).

For å redusere risiko for dataangrep har Investinor ekstern IT-leverandør som sørger for at de funksjonaliteter som er tilgjengelige i våre verktøy for å redusere risikoen, er anvendt. I tillegg er IT-sikkerhet et sentralt element i prosessbeskrivelser og rutiner gjennom hele investeringsvirksomheten.

Styret vurderer at den operasjonelle risikoen i Investinor er godt håndtert, og vil fremover prioritere å legge til rette for at Investinor styrker resultatutvikling gjennom å utøve godt verdiøkende eierskap og å legge til rette for gode realiseringer.

Øvrige risikoer

Likviditetsrisiko knyttet til investeringsvirksomheten vil være relatert til at Investinor eller medinvestorer ikke har midler til oppfølgingsinvesteringer. Investinor har fortsatt en betydelig andel av forvaltningskapitalen plassert som likviditetsreserve for oppfølgingsinvesteringer, slik at denne likviditetsrisikoen vurderes som lav. Også risikoen for sviktende likviditet til fremtidige oppfølgingsinvesteringer hos medinvestorer vurderes akseptabel, selv om erfaringen er at både evne og vilje til oppfølgingsinvestering svinger med konjunktorene. Likviditetsrisikoen knyttet til renteplasseringene vil være hvorvidt midler kan omgjøres til kontanter i løpet av en rimelig tidsperiode. Ved at plasseringer utelukkende gjøres i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater med lav risiko og god likviditet, vurderes denne likviditetsrisikoen som lav.

Fortsatt drift

Med bakgrunn i selskapets stilling og finansielle situasjon bekreftes det, i samsvar med regnskapsloven § 3-3, at forutsetningen om fortsatt drift er til stede, og det er lagt til grunn ved avleggelsen av årsregnskapet.

Det er ikke inntruffet forhold etter regnskapsårets utgang som påvirker bedømmelsen av det fremlagte regnskap utover de forhold som er nevnt i denne beretningen.

Forsikring

Investinor har etablert styreansvarsforsikring for styrets medlemmer og administrerende direktør som en del av selskapets forsikringsdekninger. Forsikringsdekningen er, i henhold til bransjestandard, tilpasset Investinors virksomhet.

Organisasjon og arbeidsmiljø

Investinor er opptatt av å være en attraktiv arbeidsplass med kompetente medarbeidere og høy etisk standard. Det legges stor vekt på å skape et åpent, engasjerende og stimulerende arbeidsmiljø som gir ansatte mulighet til faglig og personlig utvikling. Investinor har også fleksible ordninger som gjør det mulig å kombinere karriere og privatliv. Årlige arbeidsmiljøundersøkelser viser at arbeidet gir resultater. I 2021 viste undersøkelsen at engasjementet blant våre ansatte var høyere enn i sammenlignbare bedrifter. Også avgangen blant de ansatte var lav. Av de to som sluttet i 2021, begynte en av dem som administrerende direktør i en av våre porteføljebedrifter.

Per 31. desember 2021 var det 32 ansatte i Investinor AS, sammenlignet med 30 ansatte på samme tidspunkt året før. Investeringssteamet har en bred kompetanse innenfor ulike bransjer og fagområder, og organisasjonen er ytterligere spisset med nye stillinger innen bærekraft, juridiske tjenester og kommunikasjon i 2021. Dette reflekterer «nye» Investinor med flere mandater og økt forvaltningskapital som stiller større krav til forvaltningsorganisasjonen og faglig spesialisering.

Det har ikke forekommet alvorlige arbeidsuhell eller ulykker i løpet av året som har resultert i materielle skader eller personskader. Sykefraværet utgjorde 3,4 prosent av total arbeidstid i 2021, mot 1,9 prosent i 2020.

Både styret og ledelsen er seg bevisst de samfunnsmessige forventningene om tiltak for å fremme likestilling i virksomheten og styret. I forbindelse med ansettelse har Investinor siden oppstart av virksomheten foretatt aktive søk etter potensielle kvinnelige søkere. Som et ytterligere konkret likestillingstiltak har styret besluttet at beste mannlige og beste kvinnelige kandidat alltid skal være med i finalerunden ved nyansettelser. Ved lik kompetanse skal kvinnelige søkere prioriteres.

Styret registrerer med tilfredshet at dette arbeidet gir resultater. Andelen kompetente søkere av begge kjønn har aldri vært høyere enn i 2021. To av tre utlyste stillinger i 2021 ble besatt av kvinnelige kandidater. Kvinneandelen er totalt 30 prosent og innen investeringsvirksomheten 22,7 prosent. I 2021 ble to kvinner rekruttert til investeringsvirksomheten. Etter deres tiltredelse i 2022 vil kvinneandelen i investeringssteamet øke til 29 prosent. Innen utgangen av 2023 har Investinor et mål om at kvinneandelen i investeringsvirksomheten skal ligge over 30 prosent, med et langsiktig mål om 40–60 prosent. Investinors ledergruppe består av syv personer, hvorav to kvinner. Administrerende direktør er mann, mens viseadministrerende direktør er kvinne. Per 31. desember 2021 var kvinneandelen i styret 50 prosent. Foruten likestilling mellom kjønn ønsker Investinor å vektlegge mangfold i ansettelsesprosesser. Investinor legger til grunn at en bredde i organisasjonen med tanke på etnisitet, faglig bakgrunn m.m. vil gi Investinor et bedre arbeidsmiljø og bedre resultater.

Investinor har etablert etiske retningslinjer, hvor det blant annet er nedfelt at alle medarbeidere er forpliktet til å motsette seg diskriminering, trakassering eller annen atferd som ansatte, porteføljeselskaper, fond, forretningsforbindelser eller andre med rette kan oppfatte som krenkende. Direkte eller indirekte negativ diskriminering skal ikke finne sted, og Investinor tolererer ikke atferd som kan oppfattes som nedverdiggende. Det er etablert varslingsrutiner, slik at kritikkverdige forhold kan meldes både via Investinors nettside og anonymt via uavhengig tredjepart. Investinor har ikke mottatt noen varslinger i 2021.

Investinor har ingen aktiviteter som kan klassifiseres som forskning og utvikling. Selskapet investerer imidlertid i virksomheter som i stor grad driver med forskning og utvikling.

Styret vil takke alle medarbeidere for innsatsen i et år preget av høy aktivitet og fortsatt krevende omstendigheter på grunn av koronapandemien.

Klima- og miljøpåvirkning

Investinor påvirker klima og miljø direkte og indirekte. Denne påvirkningen skjer både gjennom vår drift og gjennom våre investeringer. For vår drift har vi tilhørende påvirkningsmulighet gjennom vår innkjøpsmakt: reiser, energikrav for bygg, anskaffelser og krav vi stiller til våre bank-, forsikrings-, og pensjonpartnere.

Investinor har utarbeidet klimaregnskap for 2021 hvor det skilles mellom direkte utslipp (scope 1), indirekte utslipp fra innkjøpt energi (scope 2) og indirekte utslipp fra innkjøpte varer og tjenester, herunder reisevirksomhet (scope 3)¹. Klimaregnskapet viser totale utslipp på 672 tonn CO₂-ekvivalenter knyttet til Investinors drift i 2021. Dette er en nedgang på 103 tonn fra 2019, som var siste normalår før koronautbruddet. Reduksjonen skyldes hovedsakelig lavere reisevirksomhet.

Koronapandemien har vist at Investinors reisevirksomhet kan reduseres betraktelig. Målsettingen er en reduksjon på 45 prosent for 2022, sammenlignet med 2019-nivå. Det er vedtatt at minst halvparten av styremøtene skal være digitale i 2022. Siden størstedelen av utslippene er knyttet til leverandørkjeden, vil vi vurdere hvordan leverandørenes utslipp og målsetting om utslippsreduksjoner kan vektlegges i forbindelse med innkjøp. Videre vil vi vurdere krav til grønne produkter fra våre samarbeidspartnere innen bank, forsikring og pensjon.

Den indirekte klima- og miljøpåvirkningen skjer også gjennom våre investeringer. Slike forhold er integrert i vår investeringsprosess og en sentral del av vår eierskapsutøvelse, som innebærer at det stilles krav og forventninger til selskapene og fondene vi investerer i på dette feltet. Når det gjelder den indirekte klimapåvirkningen fra våre porteføljeselskaper og fond, vurderer vi hvilke fremtidige krav som eventuelt skal stilles med tanke på klimaregnskap og utslippsmål for enkelt-selskaper og totalporteføljen. Sentralt står sektorspesifikke vurderinger av karbonintensitet i porteføljen.

Ansvarlig investeringsvirksomhet

Investinor vedtok gjeldende *Policy for ansvarlig investeringspraksis* i 2016. Denne policyen samt Investinors etiske retningslinjer ligger tilgjengelig på våre nettsider. Investinor er i tillegg tilsluttet FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) og UN Global Compact.

Å integrere ESG og bærekraft i alle investeringsanalyser, beslutningsprosesser og i den aktive eierskapsutøvelsen er derfor strategisk viktig for Investinor. For å sikre en langsiktig og bærekraftig avkastning skal Investinor

- integrere ESG og bærekraft i investeringsanalyser og beslutningsprosesser
- ha et langsiktig perspektiv på investeringer og derfor investere i bedrifter med en bærekraftig forretningsmodell
- prioritere investeringer i sektorer
 - som ivaretar utnyttelse av viktige naturressurser
 - som utnytter ny teknologi og kompetanse
 - som bidrar til mindre miljøbelastning og menneskeskapte klimaendringer

Videre skal skal Investinor i den aktive eierskapsutøvelsen

- bruke eierinnflytelse til å påvirke porteføljeselskapene og fondsforvalterne slik at deres arbeid med ESG og bærekraft blir best mulig i samsvar med Investinors krav
- i dialog med selskapene og fondene konsentrere seg om håndtering av vesentlige risikoeer og muligheter knyttet til ESG og bærekraft

¹ Relevante og vesentlige kategorier for Investinor iht. *Greenhouse gas protocol, Technical guidance for calculating scope 3 emissions*: Kategori 1 (innkjøp varer og tjenester): 634,9 CO₂e, kategori 6 (forretningsreiser drift): 36,6 Co₂e. Kategori 15 som gjelder investeringsportefølje er ikke inkludert, men det er et pågående arbeid for å måle karbonintensiteten i investeringsporteføljen.

Eierstyring og selskapsledelse

Styringen av Investinor bygger blant annet på regnskapsloven, aksjeloven og den norske anbefalingen for eierstyring og selskapsledelse. Les mer om redegjørelsen for eierstyring og selskapsledelse i eget dokument til årsrapporten.

Utsikter

Investinor skal bygge morgendagens næringsliv. I den nye regjeringsplattformen uttrykkes det en ambisjon om å få flere i jobb, skape aktivitet i hele landet, øke eksporten og kutte klimagassutslippene. I et slikt bilde spiller oppstarts- og vekstselskaper en viktig rolle for omstillingen av norsk næringsliv. De skaper økonomisk vekst gjennom ny virksomhet, nye arbeidsplasser og utvikling av innovative produktideer.

En ny rapport utarbeidet av Menon Economics på oppdrag fra Investinor viser at vår samlede selskapsportefølje i dag sysselsetter 8200 personer. Av disse er 4400 ansatt i porteføljeselskapene, mens 3800 er engasjert oppstrøms i verdikjeden. Porteføljeselskaper er representert i alle landets fylker. Disse bedriftene befinner seg hovedsakelig i tidlig fase, hvor man kan forvente høy risiko, ofte negativt driftsresultat og stort kapitalbehov. Dette skaper ifølge Menon Economics en «frikobling mellom avkastning og verdiskapning på kort sikt». Gjennom å tilføre kapital og kompetanse i tidlig fase av bedriftenes liv bidrar Investinor til å legge grunnlaget for fremtidig verdiskapning. Gjennom å benytte dagens markedsverdi på porteføljebedriftene i kombinasjon med økonomiske fremskrivningsmodeller, beregner Menon Economics at selskapene hvor Investinor er direkte eier, vil stå for en verdiskapning på om lag ni milliarder kroner i 2030. Dette er på nivå med verdiskapningen, definert som summen av driftsresultat og lønnskostnader, i noen av landets største børsbedrifter i 2020.

Styret forventer at dagens portefølje vil kunne gi god avkastning de neste årene. Porteføljen favner hele spektret fra nyinvesteringer til selskaper som har vært i porteføljen i opp mot 10 år, og det jobbes med å øke realiseringstakten de neste 12–24 månedene.

For å styrke økosystemet rundt norske oppstartsselskaper er det fortsatt en viktig oppgave for Investinor å trekke flere internasjonale venturefond til Norge. Videre jobber Investinor med å mobilisere kapital fra eiermiljøer i Norge som kan bidra til tidligfase- og venturesegmentet.

Styret er forberedt på at resultatene også vil kunne svinge fremover, som følge av at Investinor investerer i tidligfaseselskaper med høy risiko, der flere av selskapene i porteføljen er børsnotert. Arbeidet med å styrke våre bedrifter og Investinors stilling står imidlertid fast for å skape en tilfredsstillende langsiktig og bærekraftig avkastning.

Forslag til resultatdisponering

Styret foreslår at Investinor AS' årsresultat på -43.020 tusen kroner disponeres som følger:

(i NOK 1.000)

Annen egenkapital	25 919
Fond for urealiserte gevinster	-68 939
Sum disponert	-43 020

Styret foreslår at det ikke deles ut utbytte for regnskapsåret 2021.

Trondheim, 3. mars 2022

DocuSigned by:
Hans Aasnæs
29F55A6D702F4F4...

Hans Aasnæs
styrets leder

DocuSigned by:
Anne Kathrine Slungård
EA7BA08745254E8...

Anne Kathrine Slungård
styrets nestleder

DocuSigned by:
Olaug Svarva
F21713EDFB2C4F9...

Olaug Svarva
styremedlem

DocuSigned by:
Anne Jorun Aas
BBFF1673C5AA458...

Anne Jorun Aas
styremedlem

DocuSigned by:
Åsmund Bjørndal Heen
4F2E2A53FA48459...

Åsmund Bjørndal Heen
styremedlem

DocuSigned by:
Morten Henriksen
08A45A7DD82E430...

Morten Henriksen
styremedlem

DocuSigned by:
Terje Eidesmo
BDA3B8193F9A46E...

Terje Eidesmo
administrerende direktør

Oppstilling av totalresultatet

(i NOK 1.000)		KONSERN		MOR	
Driftsinntekter og driftskostnader	Note	1.1.21-31.12.21	1.5.20-31.12.20	1.1.21-31.12.21	1.1.20-31.12.20
Gevinst på private equity investeringer	6	549 277	589 651	87 782	543 094
Tap på private equity investeringer	6	-434 531	-117 068	-141 740	-97 259
Andre driftsinntekter		58 700	18 652	100 799	18 508
Driftsinntekter		173 446	491 235	46 841	464 343
Lønn- og sosiale kostnader	12	-56 711	-58 402	-56 711	-45 971
Avskrivning på varige driftsmidler	18	-1 416	-824	-1 416	-175
Avskrivning på rett-til-bruk eiendeler	19	-2 087	-2 024	-2 087	-2 024
Annen driftskostnad	11	-18 660	-18 519	-13 728	-11 873
Driftskostnader		-78 873	-79 768	-73 941	-60 043
Driftsresultat		94 573	411 467	-27 100	404 301
Finansinntekter og finanskostnader					
Finansinntekter	17	11 561	17 095	2 456	10 369
Finanskostnader	17	-149	-714	-149	-714
Sum finansposter		11 412	16 381	2 308	9 655
Resultat før skatt		105 984	427 848	-24 792	413 955
Skattekostnad	16	-17 565	-567	-17 572	0
Årsresultat		88 419	427 281	-42 364	413 955
Poster som ikke vil bli reklassifisert til resultat					
Aktuarielle gevinster og tap		-874	-299	-874	-299
Skatteeffekt		218	75	218	75
Sum andre inntekter og kostnader		-655	-224	-655	-224
Totalresultat for perioden		87 764	427 057	-43 020	413 731

Oppstilling av finansiell stilling

(i NOK 1.000)		KONSERN		MOR	
Langsiktige eiendeler	Note	31.12.2021	31.12.2020	31.12.2021	31.12.2020
Utsatt skattefordel	16	0	3 729	0	4 296
Andre immaterielle eiendeler	18	2 299	1 157	2 299	1 157
Immaterielle eiendeler		2 299	4 886	2 299	5 453
Driftsløsøre, inventar, kontormask. o.l.	18	1 880	2 649	1 880	2 649
Varige driftsmidler		1 880	2 649	1 880	2 649
Investering i aksjer og andeler	3, 4, 5, 6	3 959 348	3 057 451	0	372 630
Investering i datterselskaper	20	0	-	5 389 905	4 743 760
Konvertible og ansvarlige lån	3, 4, 5, 6	48 674	181 210	0	115 252
Andre finansielle anleggsmidler	4, 5	5 453	5 630	5 353	5 630
Rett-til-bruk-eiendeler	19	2 359	4 068	2 359	4 068
Langsiktige finansielle eiendeler		4 015 835	3 248 359	5 397 617	5 241 340
Sum langsiktige eiendeler		4 020 014	3 255 893	5 401 796	5 249 441

Kortsiktige eiendeler

Fordringer	8	5 212	6 145	38 494	27 294
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	4, 5, 7	1 452 688	1 905 116	40	32
Andre finansielle eiendeler	6	7 195	0	0	0
Bankinnskudd og kontanter	5, 9	125 188	154 483	35 140	26 137
Kortsiktige eiendeler		1 590 282	2 065 743	73 675	53 463

Sum eiendeler 5 610 296 5 321 636 5 475 471 5 302 904

Egenkapital

Aksjekapital	10	2 517 000	2 446 000	2 517 000	2 446 000
Overkurs		1 676 549	1 605 549	1 676 549	1 605 549
Ikke registrert kapitalforhøyelse		58 500	0	58 500	0
Innskutt egenkapital		4 252 049	4 051 549	4 252 049	4 051 549
Fond for urealiserte gevinster		387 056	100 265	0	68 939
Annen egenkapital		917 559	1 116 513	1 160 449	1 134 530
Opptjent egenkapital		1 304 615	1 216 778	1 160 449	1 203 469

Sum egenkapital 5 556 664 5 268 327 5 412 498 5 255 018

Gjeld

Pensjonsforpliktelse	13	10 011	9 002	10 011	9 002
Andre avsetninger for forpliktelser		200	200	200	200
Langsiktige leieforpliktelser	14	1 913	4 142	1 913	4 142
Utsatt skatt	16	2 240	0	2 240	0
Avsetning for forpliktelser		14 364	13 344	14 364	13 344
Leverandørgjeld		1 836	3 121	1 718	2 698
Betalbar skatt	16	11 311	0	10 819	0
Skyldige offentlige avgifter		4 818	4 248	4 818	4 248
Kortsiktige leieforpliktelser	14	419	0	419	0
Annen kortsiktig gjeld	15	20 885	32 596	30 836	27 596
Kortsiktig gjeld		39 268	39 965	48 609	34 542

Sum gjeld 53 632 53 309 62 973 47 886

Sum egenkapital og gjeld 5 610 296 5 321 636 5 475 471 5 302 904

DocuSigned by:

Hans Aasnæs

29F55A6D702F4F4...

Hans Aasnæs
styrets leder

DocuSigned by:

Anne Kathrine Slungård

EA7BA08745254E8...

Anne Kathrine Slungård
styrets nestleder

DocuSigned by:

Olaug Svarva

F21713EDFB2C4F9...

Olaug Svarva
styremedlem

DocuSigned by:

Anne Jorun Aas

BBFF1673C5AA458...

Anne Jorun Aas
styremedlem

DocuSigned by:

Åsmund Bjørndal Heen

4F2E2A53FA48459...

Åsmund Bjørndal Heen
styremedlem

DocuSigned by:

Morten Henriksen

08A45A7DD82E430...

Morten Henriksen
styremedlem

DocuSigned by:

Terje Eidesmo

BDA3B8193F9A46E...

Terje Eidesmo
administrerende direktør

Oppstilling av kontantstrømmer

KONSERN (i NOK 1.000)	Note	2021	2020
Resultat før skatt		105 984	427 848
Effekt av føring over utvidet resultat		-655	-224
Ordinære avskrivninger	16	1 416	175
Realisert tap/gevinst aksjer og konvertible lån		-40 560	-904 157
Netto verdiendring finansielle eiendeler		-125 808	412 922
Periodens betalt skatt		0	0
Innbetalinger i forbindelse med investeringer		33 176	629 029
Utbetalinger i forbindelse med investeringer		-656 926	-525 360
Endring i utlån		-33 272	-7 103
Innbetalinger utlån		48 028	2 897
Endring i debitorer		3 386	-6 850
Endring i kreditorer		-1 285	3 445
Endring i andre tidsavgrensningsposter		-9 219	29 154
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		-675 735	61 777
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	18	-1 790	-1 881
Investering i aksjer		0	0
Salg av varige driftsmidler (salgssum)		0	0
Utbetalt til kapitalforvaltning		-279 000	-1 867 000
Innbetaling fra kapitalforvaltning		737 989	358 405
Netto utbetaling til kapitalforvaltning		-11 259	-15 594
Annen finansiell plassering		0	0
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		445 940	-1 526 069
Utbetalinger ifm. langsiktige leieforpliktelser		0	0
Endring Kassekreditt		0	0
Nedbetaling av gjeld		0	0
Innbetaling av egenkapital	10	200 500	1 592 000
Tilbakebetaling av egenkapital		0	0
Utbytte (utbetalt)		0	0
Konsernbidrag/aksjonærbidrag		0	0
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		200 500	1 592 000
Netto endring i kontanter		-29 295	125 566
Beholdning av kontanter pr. 1.1.	9	154 483	26 775
Netto endring i kontanter	9	-29 295	125 566
Beholdning av kontanter pr. 31.12.		125 188	154 483
Bundne bankinnskudd	9	2 544	2 281

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)	Note	2021	2020
Resultat før skatt		-24 792	413 955
Effekt av føring over utvidet resultat		-655	-224
Ordinære avskrivninger	16	1 416	175
Realisert tap/gevinst aksjer og konvertible lån		-31 990	888 926
Netto verdiendring finansielle eiendeler		78 773	424 582
Periodens betalt skatt		0	0
Innbetalinger i forbindelse med investeringer		0	620 772
Utbetalinger i forbindelse med investeringer		0	-256 757
Endring i utlån		0	-95 832
Innbetalinger utlån		0	2 897
Endring i debitorer		-11 200	-25 546
Endring i kreditorer		-980	2 373
Endring i andre tidsavgrensingsposter		4 443	21 688
Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter		15 014	219 158
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	18	-1 790	-1 881
Investering i aksjer	20	-204 721	-1 142 200
Salg av varige driftsmidler (salgssum)		0	0
Utbetalt til kapitalforvaltning		0	-537 000
Innbetaling fra kapitalforvaltning		0	276 405
Netto utbetaling til kapitalforvaltning		0	-9 120
Annen finansiell plassering		0	102 000
Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter		-206 511	-1 311 796
Utbetalinger ifm. langsiktige leieforpliktelser		0	0
Endring Kassekreditt		0	0
Nedbetaling av gjeld		0	0
Innbetaling av egenkapital	10	200 500	1 592 000
Tilbakebetaling av egenkapital		0	0
Utbytte (utbetalt)		0	0
Konsernbidrag/aksjonærbidrag		0	0
Lån til konsernselskaper		0	-500 000
Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter		200 500	1 092 000
Netto endring i kontanter		9 003	-638
Beholdning av kontanter pr. 1.1.	9	26 137	26 775
Netto endring i kontanter	9	9 003	-638
Beholdning av kontanter pr. 31.12.		35 140	26 137
Bundne bankinnskudd	9	2 544	2 281

Oppstilling av endring i egenkapitalen

KONSERN (i NOK 1.000)	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkapital
Egenkapital pr. 1.1.2020	1 650 000	809 549	0	784 171	5 567	3 249 287
Resultat	0	0	0	-683 906	1 111 187	427 281
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	-241	-241
Emisjon	796 000	796 000	0	0	0	1 592 000
Egenkapital pr. 31.12.2020	2 446 000	1 605 549	0	100 265	1 116 513	5 268 327

	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkapital
Egenkapital pr. 1.1.2021	2 446 000	1 605 549	0	100 265	1 116 513	5 268 327
Resultat	0	0	0	286 791	-198 373	88 419
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	-655	-655
Emisjon	71 000	71 000	58 500	0	0	200 500
Egenkapital fra statsstøttemandat	0	0	0	0	6	6
Korreksjon skatt 2020	0	0	0	0	68	68
Egenkapital pr. 31.12.2021	2 517 000	1 676 549	58 500	387 056	917 559	5 556 664

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkapital
Egenkapital pr. 1.1.2020	1 650 000	809 549	0	784 171	5 567	3 249 287
Resultat	0	0	0	-715 232	1 129 187	413 955
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	-224	-224
Emisjon	796 000	796 000	0	0	0	1 592 000
Egenkapital pr. 31.12.2020	2 446 000	1 605 549	1 605 549	68 939	1 134 530	5 255 018

	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkapital
Egenkapital pr. 1.1.2021	2 446 000	1 605 549	0	68 939	1 134 530	5 255 018
Resultat	0	0	0	-68 939	26 575	-42 364
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	-655	-655
Emisjon	71 000	71 000	58 500	0	0	200 500
Egenkapital pr. 31.12.2021	2 517 000	1 676 549	58 500	0	1 160 449	5 412 498

Innholdsfortegnelse noter

Note 1	Regnskapsprinsipper	58
Note 2	Finansiell risikostyring	66
Note 3	Regnskapsestimater	67
Note 4	Finansielle instrumenter	70
Note 5	Finansielle instrumenter etter kategori	72
Note 6	Investeringer i selskaper og fond	74
Note 7	Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater	82
Note 8	Fordringer	83
Note 9	Konter og kontantekvivalenter	83
Note 10	Aksjekapital	83
Note 11	Andre driftskostnader	84
Note 12	Lønn og godtgjørelse m.m.	84
Note 13	Pensjon	87
Note 14	Leieavtaler	89
Note 15	Annen kortsiktig gjeld	90
Note 16	Skatt	90
Note 17	Finansposter	93
Note 18	Varige driftsmidler	94
Note 19	Transaksjoner med nærstående parter	94
Note 20	Investering i datterselskaper	95
Note 21	Hendelser etter balansedagen	95

Regnskapsprinsipper

Informasjon om virksomheten

Investinor AS er et norskregistrert aksjeselskap med hovedkontor i Trondheim. Konsernregnskapet omfatter Investinor AS med datterselskaper (som i det videre refereres til som «konsernet»). For informasjon om hvilke selskaper som inngår i konsernet, se note 20. Se for øvrig virksomhetsbeskrivelsen som er presentert i årsrapporten.

Regnskapet for regnskapsåret 2021 er avlagt av selskapets styre og administrerende direktør.

1.1 Grunnlag for utarbeidelse

Konsernregnskapet er avlagt i samsvar med IFRS og fortolkninger fastsatt av International Accounting Standards Board, som er godkjent av EU, samt ytterligere opplysningskrav som følger av regnskapsloven. Det separate morselskapsregnskapet er avlagt i samsvar med IAS 27 og for øvrig prinsippene angitt ovenfor.

Regnskapet legger til grunn prinsippene i et historisk kost-regnskap, med unntak av følgende eiendeler som måles til virkelig verdi:

- Investeringer i aksjer og andeler samt konvertible og ansvarlige lån måles til virkelig verdi med verdiendringer over resultat.
- Investeringer i markedsbaserte obligasjoner og sertifikater måles til virkelig verdi med verdiendringer over resultat.

Se også omtale i note 1.3, 1.10 og 1.14.

Regnskapet er utarbeidet med ensartede regnskapsprinsipper for like transaksjoner og hendelser under ellers like forhold.

De viktigste standarder for Investinor er disse:

- IAS 32 – Finansielle instrumenter – Presentasjon
- IFRS 9 – Finansielle instrumenter
- IFRS 7 – Finansielle instrumenter – Opplysninger
- IFRS 13 – Måling av virkelig verdi

1.2 Endring i regnskapsprinsipper og opplysninger

Anvendte regnskapsprinsipper er konsistente med prinsippene anvendt i foregående regnskapsperiode.

1.3 Konsernregnskap

Konsolideringsprinsipper for datterselskaper

Fra og med 2020 utarbeides det konsernregnskap for Investinor AS. Mandatet for aktive direkteinvesteringer som tidligere har vært forvaltet i Investinor AS, ble fra og med fjerde kvartal 2020 flyttet over til selskapet Investinor Direkte AS. Morselskapets regnskap vil derfor ikke være direkte sammenlignbart med tidligere år.

Investinor AS er etter IFRS 10 definert som et investeringsforetak og skal i utgangspunktet ikke konsolidere datterselskapene. Uavhengig av dette kravet skal et investeringsforetak, dersom det har et datterforetak som ikke selv er investeringsforetak, og som utfører investeringsrelaterte tjenester knyttet til foretakets investeringsvirksomhet, konsolidere dette datterforetaket i samsvar med IFRS 10. Datterselskapene til Investinor AS er uten ansatte og fungerer som holdingselskaper for morselskapets investeringsaktiviteter (investeringsforvaltning) og er derfor vurdert å tilfredsstille kravene til konsolidering.

Konsernregnskapet som utarbeides, omfatter Investinor AS og alle datterforetakene. Som datterforetak regnes alle selskaper hvor Investinor har kontroll. Kontroll oppnås når Investinor gjennom sin involvering i selskapet er eksponert for, eller har rett på, variabel avkastning og har mulighet til å påvirke den variable avkastningen ved å utøve sin makt. Datterselskaper konsolideres fra det tidspunkt kontroll oppnås, og inntil kontroll opphører.

Regnskapsprinsippene i morselskapet anvendes også i datterforetakene ved utarbeidelse av konsernregnskapet, og samtlige konserninterne poster og transaksjoner elimineres. I selskapsregnskapet er datterselskaper vurdert til anskaffelseskost, jf. IAS 27 punkt 10. Nedskrivning foretas dersom balanseført verdi overstiger virkelig verdi.

Forvaltningen av statsstøttemandatet er organisert i tre datterselskaper. Overskudd som genereres i datterselskapene, skal i sin helhet tilbakebetales til staten. Tap dekkes av innvilgede tapsfond og ytterligere bevilgninger fra staten etter behov. Konsernet har dermed ingen økonomisk risiko tilknyttet forvaltningen av mandatet, og midlene i selskapene vil dermed ikke oppfylle kravene til å kunne bokføres som eiendeler etter IFRS. Med bakgrunn i dette er midlene og den tilhørende tilbakebetalingsforpliktelsen ikke oppført i det konsoliderte regnskapet.

Nedenfor følger en oversikt over midlene som er under forvaltning, i de tre datterselskapene:

Balanseoppstilling (i 1000 NOK)	Investinor Indirekte I	Investinor Nord-Norge	Såkorn-invest Midt-Norge	SUM
Investeringsportefølje, såkornfond (lån)	331 786			331 786
Investeringsportefølje, såkornfond (aksjer)	489 353	27 460	3 349	520 162
Investeringsportefølje, presåkorn	212 177			212 177
Finansportefølje	643 658	9 102	29 517	682 277
Øvrige eiendeler	527 635	10 288	667	538 590
Eiendeler	2 204 609	46 850	33 533	2 284 992
Egenkapital	95	29 939	-10 213	19 821
Gjeld	2 204 514	16 911	43 746	2 265 171
Egenkapital og gjeld	2 204 609	46 850	33 533	2 284 992

Konsolideringsprinsipper for tilknyttede selskaper

Konsernets hovedaktivitet er direkte og indirekte investeringer i ulike vekstselskaper. De enkelte investeringene skal foretas på kommersielt grunnlag og være på samme kommersielle vilkår som de øvrige private investorer (pari passu). Investinor skal ikke eie mer enn 49 prosent i et selskap og kan høyst ta 49 prosent i de respektive finansieringsrundene. Tilknyttede selskaper er enheter hvor konsernet har betydelig innflytelse, men ikke kontroll. Betydelig innflytelse foreligger normalt for investeringer der konsernet har mellom 20 og 50 prosent av stemmeberettiget kapital. Som en følge av eksisterende investeringsvirksomhet og mandat har konsernet tilknyttede selskaper, jf. IAS 28 punkt 3 flg. Konsernet har ingen felleskontrollerte virksomheter i sin portefølje.

Investinor AS har i konsernregnskapet valgt å måle investeringer i tilknyttede selskaper til virkelig verdi over resultatet i samsvar med prinsippene i IFRS 9, jf. IAS 28 punkt 18. Investinor AS har vurdert at kriteriene for å vurdere tilknyttede selskaper til virkelig verdi over resultatet er til stede. Investinor AS opererer som et ventureselskap med et definert avkastningskrav, og hovedformålet er å investere på kommersielle vilkår med markedsmessig avkastning.

Investeringer i selskaper som ikke er tilknyttede selskaper eller datterselskaper, regnskapsføres i samsvar med IFRS 9.

1.4 Regnskapsprinsipper for morselskapsregnskapet

Det separate morselskapsregnskap for Investinor AS er avlagt i samsvar med IAS 27 – *Separat finansregnskap*. Et separat finansregnskap er et regnskap som presenteres i tillegg til konsernregnskapet eller i tillegg til finansregnskap for en investor som ikke har investeringer i datterforetak, men har investeringer i tilknyttede foretak eller felleskontrollert virksomhet som i henhold til IAS 28 skal regnskapsføres ved hjelp av egenkapitalmetoden.

Følgende prinsipper er lagt til grunn for regnskapsføring av datterselskaper og tilknyttede selskaper i morselskapsregnskapet:

- Datterselskaper: Datterselskaper regnskapsføres til anskaffelseskost, jf. IAS 27 punkt 10 litra a).
- Tilknyttede selskaper: Tilknyttede selskaper regnskapsføres til virkelig verdi over resultatet i samsvar med IFRS 9, jf. IAS 27 punkt 10 litra b).

Investinor AS anvender den samme regnskapsføringen på hver enkelt kategori av investeringer i samsvar med kravene i standarden.

1.5 Funksjonell valuta og presentasjonsvaluta

Investinor AS presenterer sitt regnskap i NOK, som også er funksjonell valuta. Transaksjoner i utenlandsk valuta omregnes til funksjonell valuta basert på dagskurs på transaksjonstidspunktet.

1.6 Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter inkluderer bankbeholdning.

1.7 Kortsiktige fordringer

Kortsiktige fordringer måles ved første gangs balanseføring til virkelig verdi. Ved senere måling vurderes kortsiktige fordringer til amortisert kost fastsatt ved bruk av effektiv rente-metoden, fratrukket avsetning for forventet livstidstap.

1.8 Varige driftsmidler

Varige driftsmidler måles til anskaffelseskost, fratrukket akkumulerte av- og nedskrivninger. Når eiendeler selges eller avhendes, blir balanseført verdi fraregnet, og eventuelt tap eller gevinst resultatføres.

Anskaffelseskost for varige driftsmidler er kjøpsprisen, inkludert avgifter/skatter og kostnader direkte knyttet til å sette anleggsmiddelet i stand for bruk. Utgifter påløpt etter at driftsmidlet er tatt i bruk, slik som løpende vedlikehold, resultatføres, mens øvrige utgifter som forventes å gi fremtidige økonomiske fordeler, blir balanseført.

Avskrivning er beregnet ved bruk av lineær metode over følgende brukstid:

- Inventar, kontormaskiner, utstyr: tre til syv år
- Kunst: avskrives ikke

Avskrivningsperiode og -metode vurderes årlig. Tilsvarende gjelder for utranteringsverdi.

Balanseført verdi av varige driftsmidler vurderes for nedskrivning hvis hendelser eller endringer i forutsetninger indikerer at balanseført verdi av driftsmidlet ikke er gjenvinnbar. Gjenvinnbar verdi er den høyeste verdien i bruk og netto salgsverdi.

1.9 Leieavtaler

IFRS 16 – leieavtaler ble innført fra 1. januar 2019. Alle avtaler som identifiseres som en leieavtale balanseføres, med mindre avtalens løpetid eller verdien av eiendelen i avtalen er av lav verdi. For hver separate leieavtale identifiseres en bruksrett (eiendel) og en leieforpliktelse (gjeld), som innregnes i balansen som nåverdien av leieforpliktelsen. Nåverdien beregnes på bakgrunn av avtalens implisitte rente eller selskapets alternative lånerente. For Investinor er leieavtaler knyttet til kontorlokaler de eneste identifiserte avtalene som faller inn under IFRS 16. Leieavtalene består i hovedsak av tre komponenter: husleie, leie av møbler og felleskostnader/energikostnader. Ved beregning av bruksrett og forpliktelse er alle komponenter inkludert. For nærmere informasjon, se note 14.

1.10 Finansielle instrumenter

1.10.1 Klassifisering

Finansielle eiendeler

Etter IFRS 9 skal finansielle eiendeler klassifiseres i tre målekategorier:

- Virkelig verdi med verdiendring over resultat (FVP&L)
- Virkelig verdi med verdiendringer over andre inntekter og kostnader (FVOCI)
- Amortisert kost

For finansielle eiendeler skilles det mellom gjeldsinstrumenter, derivater og egenkapitalinstrumenter.

Egenkapitalinstrumenter

Den vesentligste delen av Investinor AS' investeringsvirksomhet består av investeringer i egenkapitalinstrumenter. Investeringer i egenkapitalinstrumenter skal måles i balansen til virkelig verdi. Verdiendringer skal som en hovedregel føres i resultat, men et egenkapitalinstrument som ikke er holdt for handelsformål, og som ikke er betinget vederlag i en virksomhetsoverdragelse, kan utpekes som målt til virkelig verdi med verdiendringer over OCI. Investinor AS har ikke valgt å benytte seg av muligheten til å utpeke investeringer i egenkapitalinstrumenter til måling til virkelig verdi med verdiendringer over OCI.

Derivater

Alle derivater skal i utgangspunktet måles til virkelig verdi med verdiendring over resultatet, men derivater som er utpekt som sikringsinstrumenter, skal regnskapsføres i tråd med prinsippene for sikringsbokføring. Investinor AS anvender ikke sikringsbokføring.

Gjeldsinstrumenter

Gjeldsinstrumenter med kontraktsfestede kontantstrømmer som bare er betaling av rente og hovedstol på gitte datoer, og som holdes i en forretningsmodell med formål om å motta kontraktsmessige kontantstrømmer, skal måles til amortisert kost. Instrumenter med kontraktsfestede kontantstrømmer som bare er betaling av rente og hovedstol på gitte datoer, og som holdes i en

forretningsmodell både for å motta kontraktmessige kontantstrømmer og for salg, skal måles til virkelig verdi med verdiendringer over OCI, med renteinntekt, valutaomregningseffekter og eventuelle nedskrivninger presentert i det ordinære resultatet. Verdiendringer ført over OCI skal reklassifiseres til resultatet ved salg eller annen avhending av eiendelene. Øvrige gjeldsinstrumenter skal måles til virkelig verdi med verdiendring over resultatet. Dette gjelder instrumenter med kontantstrømmer som ikke bare er betaling av normal rente og hovedstol, og instrumenter som holdes i en forretningsmodell hvor formålet i hovedsak ikke er mottak av kontraktsfestede kontantstrømmer.

Instrumenter som i utgangspunktet skal måles til amortisert kost eller til virkelig verdi med verdiendringer over OCI, kan utpekes til måling til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet dersom dette eliminerer eller vesentlig reduserer et regnskapsmessig misforhold.

Investinor AS investerer i gjeldsinstrumenter både direkte som en del av investeringsaktiviteten og indirekte gjennom fond som en del av plasseringen av likviditet tilgjengelig for nyinvesteringer og oppfølgingsinvesteringer. Investeringene i gjeldsinstrumenter som gjøres som en del av investeringsaktiviteten, vil typisk ikke kun bestå av betaling av normal rente og hovedstol. Hovedformålet med investeringene er heller ikke nødvendigvis mottak av kontraktsfestede kontantstrømmer. Derfor regnskapsføres investeringene til virkelig verdi over resultat.

De plasseringene som gjøres i markedsbaserte obligasjoner og sertifikater, er midlertidige av natur, og hovedformålet er heller ikke her mottak av kontraktsfestede kontantstrømmer. Plasseringene i markedsbaserte obligasjoner og sertifikater er derfor også vurdert til virkelig verdi over resultatet.

Finansielle forpliktelser

Finansielle forpliktelser vurderes til amortisert kost. Investinor AS har kun finansielle forpliktelser av mer kortsiktig karakter som leverandørgjeld og annen kortsiktig gjeld og har ingen forpliktelser som måles til virkelig verdi.

Tapsnedskrivninger

Investinor AS vurderer alle vesentlige finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultat. Reglene i IFRS 9 om nedskrivning basert på forventet kredittap er således begrenset til eventuelle kundefordringer eller andre fordringer. Investinor AS anvender her en forenklet tilnærming (livstidstap) i samsvar med IFRS 9, da disse fordringene ikke har en vesentlig finansieringskomponent.

Innregning og fraregning av finansielle eiendeler og forpliktelser

Finansielle eiendeler og forpliktelser innregnes på handledagen, det vil si tidspunktet selskapet blir part i instrumentenes kontraktmessige betingelser.

Finansielle eiendeler fraregnes når de kontraktmessige rettighetene til kontantstrømmene fra den finansielle eiendelen er utløpt, eller når rettighetene til kontantstrømmene fra eiendelen er overført på en slik måte at risiko og avkastning knyttet til eierskapet i det alt vesentlige er overført.

Finansielle forpliktelser fraregnes når de kontraktmessige betingelsene er innfridd, kansellert eller utløpt.

Modifiserte eiendeler og forpliktelser

Dersom det gjøres modifiseringer, eller endringer, i vilkårene til en eksisterende finansiell eiendel eller forpliktelse, behandles instrumentet som en ny finansiell eiendel dersom de reforhandlede vilkårene er vesentlig forskjellige fra de gamle vilkårene. Dersom vilkårene er vesentlig forskjellige, fraregnes den gamle finansielle eiendelen eller forpliktelsen, og en ny finansiell eiendel eller forpliktelse innregnes.

Dersom det modifiserte instrumentet ikke vurderes å være vesentlig forskjellig fra det eksisterende

de instrumentet, anses instrumentet regnskapsmessig å være en videreføring av det eksisterende instrumentet. Ved en modifisering som regnskapsføres som en videreføring av eksisterende instrument, diskonteres de nye kontantstrømmene.

1.10.2 Måling og presentasjon

Investeringer i selskaper måles til virkelig verdi over resultat. Virkelig verdi blir beregnet basert på måleprinsipper fastsatt i IFRS 9 og IFRS 13. Operasjonaliseringen av prinsippene i IFRS 9 og IFRS 13 bygger på retningslinjer fra *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines* (IPEV Guidelines). Ved verdsettelsen av selskapets investeringsportefølje legges markedsverdi per balansedato til grunn for noterte investeringer. For unoterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, bestemmes virkelig verdi på grunnlag av nylig gjennomførte tredjepartstransaksjoner eller med referanse til markedsverdi på sammenlignbare instrumenter eller på grunnlag av nåverdieregning av fremtidige kontantstrømmer.

Endringer i virkelig verdi på finansielle instrumenter resultatføres og presenteres som driftsinntekt/-kostnad eller finansinntekt/-kostnad avhengig av formålet med investeringen (ref. note 1.14).

Finansielle eiendeler klassifiseres som kortsiktige eiendeler dersom de forfaller mindre enn 12 måneder etter balansedagen. I motsatt fall klassifiseres de som langsiktige eiendeler.

Kjøp og salg av investeringer regnskapsføres på transaksjonstidspunktet, som er den dagen selskapet forplikter seg til å kjøpe eller selge eiendelen. Alle finansielle eiendeler som ikke måles til virkelig verdi over resultatet, balanseføres første gang til virkelig verdi pluss transaksjonskostnader. Finansielle eiendeler som føres til virkelig verdi over resultatet, balanseføres ved anskaffelsen til virkelig verdi, og transaksjonskostnader resultatføres. Investeringer fjernes fra balansen når rettighetene til å motta kontantstrømmer fra investeringen opphører, eller når disse rettighetene er overført og selskapet i hovedsak har overført all risiko og hele gevinstpotensialet ved eierskapet.

1.11 Avsetninger

En avsetning regnskapsføres når selskapet har en forpliktelse (rettslig eller selvpålagt) som en følge av en tidligere hendelse, det er sannsynlig (mer sannsynlig enn ikke) at det vil skje et økonomisk oppgjør som følge av denne forpliktelsen, og beløpets størrelse kan måles pålitelig. Hvis effekten er betydelig, beregnes avsetningen ved å neddiskontere forventede fremtidige kontantstrømmer med en diskonteringsrente før skatt som reflekterer markedets prissetting av tidsverdien av penger og, hvis relevant, risikoer spesifikt knyttet til forpliktelsen.

1.12 Egenkapital

Gjeld og egenkapital

Finansielle instrumenter er klassifisert som gjeld eller egenkapital i overensstemmelse med den underliggende økonomiske realiteten.

Renter, utbytte, gevinst og tap relatert til et finansielt instrument klassifisert som gjeld vil bli presentert som kostnad eller inntekt. Utdelinger til innehavere av finansielle instrumenter som er klassifisert som egenkapital, vil bli regnskapsført direkte mot egenkapitalen. Når rettigheter og forpliktelser knyttet til hvordan utdelinger fra finansielle instrumenter blir foretatt, avhenger av visse typer usikre hendelser i fremtiden og ligger utenfor både utsteders og innehavers kontroll, vil det finansielle instrumentet bli klassifisert som gjeld dersom ikke sannsynligheten for at utste-

der må betale kontanter eller andre finansielle eiendeler, er lav på tidspunktet for utstedelse. I så tilfelle er det finansielle instrumentet klassifisert som egenkapital.

Kostnader ved egenkapitaltransaksjoner

Transaksjonskostnader direkte knyttet til en egenkapitaltransaksjon blir regnskapsført direkte mot egenkapitalen etter fradrag for skatt.

Annen egenkapital

Fond for urealiserte gevinster består av urealiserte gevinster på selskapsinvesteringer vurdert til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet. Fond for urealiserte gevinster er bunden egenkapital som ikke inngår i grunnlaget for utbetaling av utbytte.

1.13 Leverandørgjeld

Leverandørgjeld måles til virkelig verdi ved første gangs balanseføring. Ved senere måling vurderes leverandørgjeld til amortisert kost fastsatt ved effektiv rente-metoden.

1.14 Prinsipper for inntektsføring

Investering i selskaper er selskapets primære virksomhet. På grunn av dette er inntektene fra investeringene klassifisert som driftsinntekter i resultatregnskapet. Inntekter fra investeringer består av realiserte og urealiserte gevinster samt utbytte eller tilsvarende utbetalinger fra selskapene.

Investinors portefølje av selskapsinvesteringer styres og avkastning måles på grunnlag av virkelig verdi på underliggende selskapsinvesteringer. Forvaltningsmodellen er innrettet mot måling av avkastning på basis av estimerte virkelige verdier, supplert med kvalitative analyser av verdi- og risikoutvikling i porteføljen ut fra hensynet til at dette gir mer relevant informasjon. Internrapportering til styret og ledelsen skjer på grunnlag av virkelig verdi på selskapsinvesteringene.

Se også omtale i note 1.10 Finansielle instrumenter.

Renteinntekter inntektsføres basert på effektiv rente-metoden etter hvert som de opptjenes.

Utbytte inntektsføres når aksjonærenes rettighet til å motta utbytte er fastsatt av generalforsamlingen.

1.15 Ansattetrytelse

Ytelsesbasert pensjonsytelse

Regnskapsmessig forpliktelse for ytelsesordningen er nåverdien av forpliktelsen på balansedagen, med fradrag for virkelig verdi av pensjonsmidlene. Bruttoforpliktelsen er beregnet av uavhengig aktuar. Gevinster og tap som oppstår ved rekalkulering av forpliktelsen som følge av erfaringsavvik og endringer i aktuarmessige forutsetninger, føres mot egenkapitalen via utvidet resultat i perioden de oppstår. Virkninger av endringer i ordningens ytelse resultatføres umiddelbart.

Innskuddsbasert pensjonsordning

Selskapet har en aktiv innskuddsbasert pensjonsordning for alle som er fast ansatt. Pensjonspremien kostnadsføres når den påløper.

Variabel avlønning

For bestemte stillingskategorier har Investinor hatt en bonusordning hvor deler av avlønnen knyttes til selskapets resultater. Ordningen ble revidert i 2016 og gjelder nå alle ansatte. Alle lønnskostnader bokføres i opptjeningsåret. Fra og med inntektsåret 2018 er det også implementert en diskresjonær bonusordning, gjeldende for alle ansatte, for å stimulere til kompetanseutvikling og arbeidsinnsats for å oppnå avkastningsmålet. Totalt årlig utbetalt variabel avlønning kan ikke overstige 50 prosent av den enkelte ansattes faste lønn i utbetalingsåret. Ytterligere informasjon om ordningene finnes på våre nettsider.

1.16 Inntektsskatt

Skattekostnad består av betalbar skatt på alminnelig inntekt og endring i utsatt skatt. Gjeldende skattesats for 2021 er for morselskapet 25 prosent, mens den for øvrige selskaper i konsernet er 22 prosent. Utsatt skatt/skattefordel er beregnet på alle forskjeller mellom regnskapsmessig og skattemessig verdi på eiendeler og gjeld. Utsatt skattefordel balanseføres kun i den utstrekning det er sannsynlig at selskapet vil ha tilstrekkelige skattemessige overskudd i senere perioder til å nyttiggjøre skattefordelen. Selskapet vil redusere balanseført utsatt skattefordel i den grad selskapet ikke lenger anser det som sannsynlig at det kan nyttiggjøre seg den utsatte skattefordelen. Se note 16 for en nærmere vurdering av selskapets skattemessige posisjon.

1.17 Hendelser etter balansedagen

Ny informasjon etter balansedagen om selskapets finansielle stilling på balansedagen er hensyntatt i årsregnskapet. Hendelser etter balansedagen som ikke påvirker selskapets finansielle stilling på balansedagen, men som vil påvirke selskapets finansielle stilling i fremtiden, er opplyst om dersom dette er vesentlig.

1.18 Bruk av estimater i utarbeidelsen av årsregnskapet

Estimater og skjønnsmessige vurderinger evalueres løpende og er basert på historisk erfaring og andre faktorer, inklusive forventninger om fremtidige hendelser som anses å være sannsynlige på tidspunktet for regnskapsavleggelsen.

Ledelsen har brukt estimater og forutsetninger som har påvirket eiendeler, gjeld, inntekter, kostnader og opplysning om potensielle forpliktelser. Fremtidige hendelser kan medføre at estimatene endrer seg. Estimater og de underliggende forutsetningene vurderes løpende. Endringer i regnskapsmessige estimater regnskapsføres i den perioden endringene oppstår. Hvis endringene også gjelder fremtidige perioder, fordeles effekten over inneværende og fremtidige perioder. Se for øvrig note 3.

Finansiell risikostyring

Investinor er en profesjonell investor som gjennom minoritetsinvesteringer i selskaper har som målsetting over tid å gi en markedsmessig avkastning basert på den risiko Investinor tar. Avkastningskrav fastsettes ved bruk av kapitalverdimodellen.

Mulige investeringer vurderes gjennom en omfattende seleksjonsprosess som skjer gjennom flere faser. Fasene i seleksjonsprosessen omfatter initiell avklaring mot investeringspolicy, screening, omfattende selskapsanalyse og evaluering av hvordan selskapet passer inn i Investinors samlede portefølje. Styret i Investinor AS (morselskapet) fatter den endelige investeringsbeslutningen for ny- og oppfølgingsinvesteringer dersom investeringenene er over en gitt beløpsgrense. For investeringer under beløpsgrensene er administrerende direktør tildelt investeringsfullmakt av styret. For investeringer i selskaper som faller inn under selskapets vedtatte tidligfasestrategi («Tidligfaseporteføljen»), er beløpsgrensene for når fullmaktshaver kan beslutte førstegangs investering og oppfølgingsinvesteringer, lavere enn for øvrige selskaper. Hvis fullmaktshaver beslutter investeringer, skal det orienteres om i kvartalsrapporter og inngå i den løpende orienteringen til styret i styremøtene.

For gjennomførte investeringer innenfor mandat for aktive direkteinvesteringer søker Investinor en aktiv rolle i eierperioden, som utøves gjennom representasjon i styret i det investerte selskap. Investinor har etablerte systemer for overvåking og oppfølging av porteføljen.

Tilført og ikke-investert kapital skal i den mellomliggende periode forvaltes i det norske penge-markedet i henhold til rammebetingelser for likviditetsforvaltning gitt av styret. Formålet med forvaltningen er å sikre best mulig risikojustert avkastning, med sterke føringer på god likviditet og lav rente- og kreditt risiko.

Investinor er eksponert mot flere typer risikoer gjennom sine selskapsinvesteringer og gjennom midler som er investert i renteinstrumenter i det norske verdipapirmarkedet, herunder kreditt risiko, renterisiko, likviditetsrisiko og annen markedspriserisiko. Investinor har ikke rentebærende gjeld per 31. desember 2021.

Markedsrisiko

Markedsrisiko er knyttet til risikoen for at selskapets verdier reduseres som følge av en uventet og ugunstig markedsbevegelse. Investinor er utsatt for markedsrisiko direkte gjennom investeringene i børsnoterte foretak og plasseringer i rentebærende verdipapirfond. I tillegg vil fluktuasjoner i markedet indirekte kunne påvirke verdsettelsen av investeringer som ikke har direkte observerbare markedspriser.

Investinor søker å redusere risikokonsentrasjonen i investeringsporteføljen gjennom å spre investeringene på ulike sektorer og faser. Investinor skal i tillegg utøve en aktiv eierskapsrolle i porteføljeselskapene.

Renterisikoen på kapital som er plassert i rentebærende verdipapirfond, styres gjennom rammer for varighet (durasjon) i den samlede porteføljen. Durasjon for porteføljen skal ikke være høyere enn 1,5 år. Per 31. desember 2021 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,4 år.

Kreditt risiko

For investeringer i renteinstrumenter søkes kreditt risikoen minimert gjennom rammer for eksponering mot utstedersektorer og per utsteder. Investering i renteinstrumenter skjer ved investering i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater. Investeringer skjer kun i fond som investerer

i norske papirer utstedt i NOK, og som har såkalt maksimum 20 prosent BIS-vekt. Dette er papirer utstedt eller garantert av banker, forsikringsselskaper og kommuner/fylkeskommuner.

Investinor yter i tillegg konvertible og ansvarlige lån til porteføljeselskaper. Disse lånene vil prioriteringsmessig stå foran egenkapitalen og derav ha en lavere risiko enn sistnevnte.

Kredittrisiko knyttet til slike lån innenfor venturesegmentet er også en vesentlig risiko for Investinor.

Valutarisiko

Investinor er eksponert mot valutarisiko i de aksjene som er denominert i utenlandsk valuta, samt de fondsemittinger som er tegnet i utenlandsk valuta. Per 31. desember 2021 omfatter dette to selskapsinvesteringer og tre fondsinvesteringer. Det foretas fra tid til annen innkjøp av varer og tjenester i utenlandsk valuta, men dette har utgjort små beløp i regnskapsperioden. Ved eventuelle innbetalinger i utenlandsk valuta ved realisasjon av porteføljeselskaper vurderes valutasikring.

Likviditetsrisiko

Investeringsselskaper vil kunne få en betydelig risiko for verdiforringelse dersom man ikke har tilstrekkelig likviditet til oppfølgingsinvesteringer i løpende engasjementer. Det er etablert en rutine hvor det ved hver investering i et porteføljeselskap skal angis et forventet gjenværende kapitalbehov til oppfølgingsinvesteringer frem til en sannsynlig avhending. Denne kapitalen blir så tilbakeholdt og er ikke tilgjengelig for investeringer i andre selskaper. I tillegg tilbakeholdes en fast andel av kapital til løpende drift.

Likviditetsrisikoen knyttet til renteplasseringene vil være hvorvidt midler kan omgjøres til kontanter i løpet av en rimelig tidsperiode. Ved at plasseringer utelukkende gjøres i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater med lav risiko og god likviditet, vurderes denne likviditetsrisikoen som lav.

Note 3

Regnskapsestimater

Estimater og forutsetninger

De viktigste antakelser vedrørende fremtidige hendelser og andre viktige kilder til usikkerhet i estimater på balansedagen, som ikke har ubetydelig risiko for å medføre vesentlig endring i innregnede beløp av eiendeler og forpliktelser innenfor det kommende regnskapsåret, er kommentert nedenfor:

2021

KONSERN (i NOK 1.000)

Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	4 008 022
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	0

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)

Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	0
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	0

KONSERN (i NOK 1.000)

Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	3 238 661
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	3 729

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)

Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	487 882
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	4 296

Virkelig verdi på selskapsinvesteringer

Det vil være usikkerhet ved prisingen av finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked. Eventuelle endringer i forutsetninger vil kunne påvirke innregnede verdier. Som nevnt i note 1.10 måles alle Investinors selskapsinvesteringer til virkelig verdi med verdiendringer over resultat.

Virkelig verdi av finansielle instrumenter blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IFRS 9 og IFRS 13. Basis for operasjonalisering av verdsettelsesprinsippene er retningslinjer for verdsettelse i henhold til *International Private Equity and Venture Capital (IPEV)*, se private-equityvaluation.com. I tilfeller hvor det nylig har skjedd en transaksjon på armlengdes avstand i det aktuelle verdipapiret, danner transaksjonsprisen grunnlag for verdi. Dersom det ikke nylig har forekommet en transaksjon på armlengdes avstand, utledes selskapets verdi gjennom en relativ verdsettelse av sammenlignbare noterte selskaper, justert for individuelle egenskaper som størrelses- og utvalgsforskjeller mellom sammenlignbare selskaper. Der det ikke er relevante sammenlignbare selskaper for å gjøre en relativ verdsettelse, brukes andre verdsettelsesmetoder enn beskrevet ovenfor når disse bedre gjenspeiler virkelig verdi av en unotert investering. I verdsettelsene søkes det å maksimere bruken av observerbare data der det er tilgjengelig.

Investinor er av den oppfatning at estimatene på virkelig verdi reflekterer rimelige estimater og forutsetninger for alle vesentlige faktorer som partene i en uavhengig transaksjon forventes å vektlegge, inkludert de faktorer som har innvirkning på forventet kontantstrøm, og av graden av risiko forbundet med disse. Ledelsen har basert sine vurderinger på den informasjon som er tilgjengelig i markedet, kombinert med beste skjønn. Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31. desember 2021 og frem til styrets behandling av regnskapet 3. mars 2022.

Endringer i selskapsinvesteringer

KONSERN (i NOK 1.000)

Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje	2021	2020
Inngående virkelig verdi pr. 1.1.	3 057 451	2 585 554
Kjøp av aksjer og andeler	878 883	703 312
Salg av aksjer og andeler	-218 240	-525 011
Gevinst ved endringer i virkelig verdi	634 673	668 553
Tap ved endringer i virkelig verdi	-393 419	-374 957
Utgående virkelig verdi pr. 31.12.	3 959 348	3 057 451

Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån	2021	2020
Inngående virkelig verdi pr. 1.1.	181 210	163 608
Utbetaling av nye lån	33 272	106 166
Innfrielse av lån	-93 934	-95 874
Gevinst og tap ved endringer i virkelig verdi	-59 936	0
Endring i påløpne renter	- 11 839	7 310
Utgående virkelig verdi pr. 31.12.	48 674	181 210

Investinors portefølje av aktive direkteinvesteringer er per 31. desember 2021 i sin helhet overført til et datterselskap. Overføringene ble påbegynt i slutten av 2020, og porteføljen har gradvis blitt overført fra morselskapet til datterselskapet. Utgående virkelig verdi hos morselskapet er derfor lik 0 per 31. desember 2021.

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)

Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje	2021	2020
Inngående virkelig verdi pr. 1.1.	372 630	2 585 554
Kjøp av aksjer og andeler	140 023	398 202
Salg av aksjer og andeler	-139 515	-525 011
Gevinst ved endringer i virkelig verdi	74 820	603 171
Tap ved endringer i virkelig verdi	-6 536	-321 092
Overført til selskap i samme konsern	-441 423	-2 368 194
Utgående virkelig verdi pr. 31.12.	0	372 630

Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån	2021	2020
Inngående virkelig verdi pr. 1.1.	115 252	163 608
Utbetaling av nye lån	0	71 832
Innfrielse av lån	-42 920	-64 326
Gevinst og tap ved endringer i virkelig verdi	-59 936	0
Endring i påløpne renter	-12 395	7 928
Overført til selskap i samme konsern	0	-63 791
Utgående virkelig verdi pr. 31.12.	0	115 252

Utsatt skattefordel

Utsatt skattefordel innregnes for fremførbare underskudd og andre skattereduserende forskjeller i den utstrekning det er sannsynlig at det vil bli tilgjengelig fremtidig skattepliktig inntekt som de fremførbare skattepliktige underskudd kan utnyttes mot. Vesentlig skjønn fra ledelsen er påkrevd for å bestemme størrelsen på balanseført utsatt skattefordel basert på tidspunkt og størrelse på fremtidig skattepliktig inntekt. Se note 16 for en nærmere beskrivelse av selskapets vurdering knyttet til størrelsen på balanseført utsatt skattefordel.

Finansielle instrumenter

De ulike nivåene vedrørende finansielle instrumenter er definert som følger:

Nivå 1

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av noterte priser i aktive markeder for identiske eiendeler og forpliktelser

Nivå 2

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av informasjon som ikke er noterte priser, men hvor priser er direkte eller indirekte observerbare for eiendelen eller forpliktelsen, inkludert noterte priser i ikke aktive markeder for identiske eiendeler eller forpliktelser

Nivå 3

Finansielle instrumenter som verdsettes ved bruk av ikke-observerbare markedsdata. Finansielle instrumenter anses som verdsatt basert på ikke-observerbare markedsdata dersom virkelig verdi er fastsatt uten å være basert på noterte priser i aktive markeder, og heller ikke er basert på observerbare markedsdata.

Eiendeler målt til virkelig verdi

2021

KONSERN (i NOK 1.000)

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
Investering i fond/selskaper	875 312	0	3 084 036	3 959 348
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	48 674	48 674
Andre finansielle anleggsmidler	0	5 353	0	5 353
Andre finansielle eiendeler	7 195	0	0	7 195
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	1 452 688	0	0	1 452 688
SUM	2 335 195	5 353	3 132 710	5 473 258

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
Investering i selskaper	0	0	0	0
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	0	0
Andre finansielle eiendeler	0	5 353	0	5 353
Markedsbaserte fond av obl og sert.	40	0	0	40
Sum	40	3 353	0	5 393

2021

KONSERN (i NOK 1.000)

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
Investering i fond/selskaper	561 541	0	2 495 910	3 057 451
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	178 757	178 757
Andre finansielle anleggsmidler	0	5 353	0	5 353
Andre finansielle eiendeler	1 905 116	0	0	1 905 116
Sum	2 466 657	5 353	2 674 569	5 146 578

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
Investering i selskaper	15 665	0	356 965	372 630
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	115 252	115 252
Andre finansielle eiendeler	0	5 353	0	5 353
Markedsbaserte fond av obl og sert.	32	0	0	32
Sum	15 697	5 353	472 217	493 266

Finansielle instrumenter etter kategori

Balanseført verdi av finansielle instrumenter etter kategorier angitt i IFRS 9:

2021

KONSERN (i NOK 1.000)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat – øremerket	Virkelig verdi over resultat – I sam-svar med IFRS 9	Sum
Eiendeler				
Investering i aksjer og andeler	0	0	3 959 348	3 959 348
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	48 674	48 674
Andre finansielle anleggsmidler	0	0	5 353	5 353
Kundefordringer	3 801	0	0	3 801
Andre fordringer	1 411	0	0	1 411
Andre finansielle eiendeler	0	0	7 195	7 195
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	0	1 452 688	1 452 688
Bankinnskudd, kontanter	125 188	0	0	125 188
SUM	130 400	0	5 473 258	5 603 658
Forpliktelser				
Leverandørgjeld	1 836	0	0	1 836
Skyldig offentlige avgifter	4 818	0	0	4 818
Annen kortsiktig gjeld	20 885	0	0	20 885
Sum	27 539	0	0	27 539

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat – øremerket	Virkelig verdi over resultat – I sam-svar med IFRS 9	Sum
Eiendeler				
Investering i aksjer og andeler	0	0	0	0
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	0	0
Andre finansielle eiendeler	0	0	5 353	5 353
Kundefordringer	3 703	0	0	3 703
Andre fordringer	1 411	0	0	1 411
Konsernmellomværende	33 381	0	0	33 381
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	0	40	40
Bankinnskudd, kontanter	35 140	0	0	35 140
Sum	73 635	0	5 393	79 028
Forpliktelser				
Leverandørgjeld	1 718	0	0	1 718
Skyldig offentlige avgifter	4 818	0	0	4 818
Annen kortsiktig gjeld	20 443	0	0	20 443
Konsernmellomværende	10 392	0	0	10 392
Sum	37 372	0	0	37 372

KONSERN (i NOK 1.000)

	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat - øremerket	Virkelig verdi over resultat - i samsvar med IFRS 9	Sum
Eiendeler				
Investering i aksjer og andeler	0	0	3 057 451	3 057 451
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	181 210	181 210
Andre finansielle eiendeler	0	0	5 353	5 353
Kundefordringer	2 108	0	0	2 108
Andre fordringer	4 037	0	0	4 037
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	0	1 905 116	1 905 116
Bankinnskudd, kontanter	154 483	0	0	154 483
Sum	160 628	0	5 149 130	5 309 757

Forpliktelser

Leverandørgjeld	3 121	0	0	3 121
Skyldig offentlige avgifter	4 248	0	0	4 248
Annen kortsiktig gjeld	32 596	0	0	32 596
Sum	39 965	0	0	39 965

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)

	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat - øremerket	Virkelig verdi over resultat - i samsvar med IFRS 9	Sum
Eiendeler				
Investering i aksjer og andeler	0	0	372 630	372 630
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	115 252	115 252
Andre finansielle eiendeler	0	0	5 353	5 353
Kundefordringer	0	0	0	0
Andre fordringer	3 387	0	0	3 387
Konsernmellomværende	23 908	0	0	23 908
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	0	32	32
Bankinnskudd, kontanter	26 137	0	0	26 137
Sum	53 432	0	493 266	546 698

Forpliktelser

Leverandørgjeld	2 698	0	0	2 698
Skyldig offentlige avgifter	4 248	0	0	4 248
Annen kortsiktig gjeld	27 596	0	0	27 596
Sum	34 542	0	0	34 542

Den balanseførte verdien ovenfor vurderes å best representere maksimal eksponering for kreditt-risiko.

Investinor AS har under IFRS 9 ikke øremerket finansielle instrumenter til virkelig verdi over resultatet. Selskapet har heller ikke øremerket egenkapitalinstrumenter til virkelig verdi over andre inntekter og kostnader.

Investeringer i selskaper og fond

Investinors kjernevirksomhet er å investere i internasjonalt orienterte og konkurransedyktige norske selskaper innenfor bransjer hvor Norge står sterkt, og hvor det er stort potensial for vekst. Selskapene skal primært være i tidlig vekstfase eller ekspansjonsfasen. Investinor skal investere på kommersielt grunnlag og på samme vilkår som private investorer.

Konsernets investeringsportefølje

Mandat for fonds- og matcheinvesteringer er fra og med 2021 delt opp i tre: fondsinvesteringer, matcheinvesteringer og presåcorninvesteringer. Sistnevnte omfatter både matcheinvesteringer og fondsinvesteringer innenfor presåcornfasen.

Tabellen under viser kostpris og virkelig verdi av konsernets samlede investeringsportefølje.

2021

Mandat (i 1000 NOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer	Antall selskaper/fond
Aktive direkteinvesteringer	2 761 755	47 029	3 406 906	62
Fondsinvesteringer	211 791		252 446	10
Matcheinvesteringer	269 224		293 139	14
Presåcorninvesteringer	44 115		55 531	8
Totalt	3 286 885	47 029	4 008 023	94

2020

Mandat (i 1000 NOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer	Antall selskaper/fond
Aktive direkteinvesteringer	2 439 323	97 690	3 043 531	65
Fondsinvesteringer	85 428	-	83 638	7
Matcheinvesteringer	101 493	10 000	111 493	12
Totalt	2 626 244	107 690	3 238 661	83

Andre finansielle eiendeler per 31. desember 2021

Ved salg av porteføljeselskaper kan Investinor motta vederlag i form av aksjer. I enkelte tilfeller vil ikke disse aksjene kunne realiseres umiddelbart, og aksjene vil derfor behandles som et omløpsmiddel frem til de er realisert. Per 31. desember 2021 er verdien av aksjer mottatt som vederlag ved salg av porteføljeselskaper på totalt 7,2 millioner kroner. Beholdningen fremkommer i regnskapet som «Andre finansielle eiendeler».

Konsernets portefølje i aktive direkteinvesteringer per 31. desember 2021

Tabellen viser konsernets investeringsportefølje under mandatet for aktive direkteinvesteringer.

Navn (i 1000 NOK)	Kommune	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer	Kostpris lån
Ace Oil Tools AS	Randaberg	Venture	Energi	30,3 %	28 136	-
APIM Therapeutics AS	Trondheim	Venture	Helse	13,0 %	28 903	-
BerGenBio AS	Bergen	Venture	Helse	8,2 %	93 048	-
Calliditas Therapeutics AB	Stockholm	Venture	Helse	0,3 %	5 075	-
Cryogenetics AS	Hamar	Venture	Marin	37,3 %	31 722	-
Curida Holding AS	Elverum	Ekspansjon	Helse	19,2 %	37 451	-
Cyviz AS	Sandnes	Ekspansjon	IKT	38,1 %	132 723	-
Dagens AS	Oslo	Venture	IKT	12,0 %	9 500	-
Dele Health Tech AS	Ål	Venture	IKT	24,5 %	41 553	-
Dignio AS	Oslo	Venture	Helse	6,3 %	20 000	-
Exact Therapeutics AS	Oslo	Venture	Helse	8,0 %	22 999	-
Friend Software Corporation AS	Stavanger	Såkorn	IKT	1,2 %	1 050	-
GoDigitalChina AS	Oslo	Venture	IKT	17,7 %	12 800	-
Havgul Clean Energy AS	Oslo	Venture	Miljø	26,0 %	42 338	-
Heimdall Power AS	Steinkjer	Venture	IKT	18,7 %	53 160	-
Hubro Therapeutics AS	Oslo	Venture	Helse	17,0 %	15 812	-
Iconic AS	Sandnes	Såkorn	Energi	21,6 %	8 754	-
Ignite Procurement AS	Oslo	Venture	IKT	8,6 %	13 000	-
Intelecy AS	Oslo	Såkorn	IKT	9,3 %	3 060	-
Kebony AS	Oslo	Ekspansjon	Skog	20,0 %	140 036	-
Keep-it Technologies AS	Oslo	Venture	Miljø	24,0 %	64 206	-
Memory AS	Oslo	Venture	IKT	15,7 %	45 998	-
Nisonic AS	Trondheim	Såkorn	Helse	15,0 %	5 290	-
Nomono AS	Trondheim	Såkorn	IKT	10,4 %	11 500	-
Normatec AS	Trondheim	Venture	Andre	44,5 %	37 390	-
Northern tech. Holding AS	Lørenskog	Venture	IKT	30,6 %	16 586	-
Novelda AS	Kviteseid	Venture	IKT	26,0 %	180 614	-
Numascale AS	Oslo	Venture	IKT	34,5 %	120 893	-
Ocean Space Acoustics AS	Trondheim	Såkorn	IKT	17,0 %	6 500	-
ONiO AS	Oslo	Såkorn	Helse	1,1 %	999,131	-
Partnerplast Holding AS	Åndalsnes	Ekspansjon	Energi	49,0 %	56 044	-
Placewise Group AS	Trondheim	Venture	IKT	28,7 %	101 107	-
Planktonic AS	Trondheim	Venture	Marin	39,3 %	24 177	-
Play Magnus AS	Oslo	Venture	IKT	8,3 %	85 271	-
Pluvia AS	Bergen	Såkorn	Helse	13,7 %	5 136	-
Polight AS	Drammen	Venture	IKT	17,1 %	138 956	-
Rayvn AS	Bergen	Venture	IKT	15,7 %	22 999	-
Scale Protection AS	Harstad	Såkorn	Energi	21,5 %	9 555	-
Scout Drone Inspection AS	Trondheim	Såkorn	IKT	6,1 %	8 034	-
Sensibel AS	Oslo	Venture	IKT	15,0 %	7 750	7 500
Shelterwood AS	Oslo	Venture	Skog	41,7 %	20 028	-
Shoreline AS	Stavanger	Venture	Energi	13,5 %	15 123	-
Canopy Holding AS	Oslo	Venture	IKT	11,5 %	60 226	10 000
Smartfish AS	Oslo	Venture	Marin	37,9 %	110 508	-
SpinChip Diagnostics AS	Oslo	Venture	Helse	32,3 %	106 531	-
Stimline AS	Kristiansand	Venture	Energi	20,3 %	34 598	20 507
Store Nor. Elementfabrikker AS	Bergen	Venture	Skog	37,9 %	21 000	-
Termowood AS	Drammen	Venture	Skog	44,2 %	37 464	6 410

Topro Industri AS	Gjøvik	Ekspansjon	Helse	45,4 %	48 272	-
Unacast Inc.	USA	Venture	IKT	18,1 %	101 253	0
Varjo technologies OY	Finland	Venture	IKT	8,7 %	3 692	-
Vibbio AS	Jar	Såkkorn	IKT	15,7 %	6 500	-
Vilmer AS	Hamar	Såkkorn	IKT	12,3 %	8 190	1 248
Vitux Group AS	Oslo	Venture	Marin	33,6 %	122 586	-
Viva Labs AS	Oslo	Såkkorn	IKT	2,2 %	385	-
Water linked AS	Trondheim	Venture	Marin	19,6 %	14 706	-
Well Conveyor AS	Bryne	Såkkorn	Energi	13,5 %	7 999	-
Xeneta AS	Oslo	Venture	IKT	10,8 %	69 910	-
Xsens AS	Bergen	Venture	Energi	20,4 %	19 433	-
Ziebel AS	Sola	Venture	Energi	47,3 %	172 649	-
Zi-Lift AS	Sola	Venture	Energi	14,2 %	51 990	-
Sum					2 761 755	47 029

Konsernets portefølje i fond per 31. desember 2021

Tabellen under viser konsernets samlede fondsportefølje under mandat for fonds- og matcheinvesteringer.

Navn (i 1000 NOK)	Fond	Sektor	Eierandel	Kommittert	Kostpris
Alliance Venture Delta AB	I/A	IKT	4,2 %	30 000	4 336
Hadean Capital I AS	Oslo	Helse	7,1 %	65 260	33 698
Hadean Capital II AS	Oslo	Helse	5,7 %	50 640	490
Idekapiital Fund 2 IS	Oslo	IKT	10,9 %	100 000	29 021
Momentum II AS	Bergen	Multi	17,1 %	41 200	11 481
Norselab Feeder Fund I AS	Oslo	IKT	14,3 %	100 000	70 000
SINTEF Venture IVB AS	Trondheim	Multi	25,0 %	20 000	4 900
Skagerak Maturo Fund V AS	Kristiansand	IKT	18,7 %	65 454	14 727
SNÖ Fund II LP	I/A	IKT	14,7 %	50 000	16 143
SNÖ True North AS	Oslo	IKT	34,0 %	34 000	26 996
Sum				556 554	211 791

Konsernets portefølje i matcheinvesteringer per 31. desember 2021

Tabellen under viser konsernets samlede portefølje av matcheinvesteringer under mandatet for fonds- og matcheinvesteringer.

Navn (i 1000 NOK)	Kommune	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer	Kostpris lån
Arbaflame AS	Oslo	Venture	Skog	4,3 %	28 192	-
Arxx Therapeutics AS	Oslo	Tidligfase	Helse	7,1 %	20 001	-
Cardiomech AS	Trondheim	Venture	Helse	9,9 %	21 514	-
Cavai AS	Oslo	Venture	IKT	13,5 %	35 823	-
Cimon Medical AS	Trondheim	Tidligfase	Helse	15,4 %	9 000	-
Digital Markedsplass AS	Trondheim	Tidligfase	IKT	16,8%	11 217	-
EYR Medical AS	Oslo	Venture	Helse	10,5 %	28 000	-
Farmforce AS	Oslo	Venture	IKT	18,9 %	24 000	-
Fonn AS	Os	Tidligfase	IKT	6,7 %	6 118	-
Joymo AS	Oslo	Tidligfase	IKT	15,8 %	16 902	-
Kezzler AS	Oslo	Venture	IKT	4,0 %	25 000	-
Pickatale AS	Oslo	Tidligfase	IKT	7,0 %	31 461	-
TouchNetix AS	Trondheim	Venture	IKT	0,4 %	1 999	-
ZTL Payment Solutions AS	Oslo	Tidligfase	IKT	7,6 %	9 998	-
Sum					269 224	-

Konsernets portefølje i presåcorninvesteringer per 31. desember 2021

Tabellene under viser konsernets samlede portefølje av investeringer innenfor mandatene såkornfond, presåcornfond og Investinor Nord-Norge (Koinvesteringsfondet for Nord-Norge).

Navn (i 1000 NOK)	Kommune	Sektor	Eierandel	Kommittert	Kostpris aksjer	Kostpris lån
Antler Europe Fund I AB	Oslo	Multi	5,4 %	17 000	10 096	-
Axif 2 AS	Oslo	IKT	19,8 %	I/A	4 986	-
Axif 3 AS	Oslo	IKT	48,3 %	I/A	1 005	-
Culture Intelligence AS	Hosle	IKT	4,0 %	I/A	1 120	-
Founders Fund IV AS	Oslo	Multi	6,7 %	10 000	3 333	-
Hemispherian AS	Oslo	Helse	10,0 %	I/A	1 000	-
Kongsberg Pre-Såcornf. Fond I AS Kongsberg		IKT	15,1 %	10 000	1 575	-
Skyfall Ventures Fund I AS	Oslo	IKT	28,6 %	20 000	20 000	-
Skyfall Ventures Fund II AS	Oslo	IKT	0 %	20 000	0	-
Unifai AS	Oslo	IKT	I/A	I/A	1 000	-
Sum				77 000	44 115	-

Konsernets portefølje i statsstøttemandatet per 31. desember 2021

Lånekapital til såkornfond fordelt på forvaltere

Forvalter (i 1000 NOK)	Fond	Sektor	Kommittert	Kostpris
Procom Venture	SåcorninVest II AS	Energi	150 000	150 000
Alliance Venture	Alliance Venture Polaris AS	IKT	166 750	166 750
Fjord Invest	Fjord Invest SørVest AS	Multi	134 000	134 000
Converto	Midvest 1 AS	Multi	140 344	116 714
NorInnova Forvaltning	NorInnova Invest AS	IKT	175 000	175 000
Sum			766 094	742 464

Egenkapital til såkornfond fordelt på forvaltere

Selskap (i 1000 NOK)	Kommune	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer
Alliance Venture Spring AS	Oslo	Såcorn	IKT	41,6 %	191 250
ProVenture Seed II AS	Trondheim	Såcorn	IKT/energi	40,2 %	147 940
Skagerak Maturo Seed AS	Kristiansand	Såcorn	IKT	42,5 %	87 975
Sarsia Seed Fond II AS	Bergen	Såcorn	Energi/helse	28,3 %	51 000
ProVenture Seed III AS	Trondheim	Såcorn	IKT	39,8 %	41 693
Total					519 858

Direkteinvesteringer via *Investinor Nord-Norge* og *Såcorninvest Midt-Norge*

Selskap (i 1000 NOK)	Kommune	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer
Safe Track Food AS	Bø	Såcorn	IKT	21,8 %	18 860
ASK Undervisning AS	Tromsø	Såcorn	IKT	8,2 %	3 000
Kennious AS	Tromsø	Såcorn	IKT	I/A	2 000
Chip Nanoimaging AS	Tromsø	Såcorn	IKT	12,0 %	3 000
Vesteraalens Invest AS	Sortland	Venture	Marin	3,7 %	10 000
Temasi AS	Fornebu	Såcorn	Annet	10,0 %	0
Lytix Biopharma AS	Oslo	Såcorn	Helse	0,3 %	3 723
Amicoat AS	Tromsø	Såcorn	Helse	0,5 %	275
Pharma Holdings AS	Tromsø	Såcorn	Helse	0,7 %	67
Pharmasum Therapeutics AS	Kvaløysletta	Såcorn	Helse	0,4 %	56
Art Nor AS	Silsand	Såcorn	Industri	17,9 %	1 000
Ayfie Group AS	Oslo	Såcorn	IKT	I/A	6
Lyfstone AS	Tromsø	Såcorn	Helse	0,8 %	109
Sum					42 096

Lånekapital til presåkornforvaltere per 31. desember 2021

Forvalter (i 1000 NOK)	Antall aktive selskap	Totalt utbetalt til forvalter (fratrukket tilbakebetalinger)
6 am Accelerator AS (NTNU Accel AS)	19	20 952
ÅKP AS	6	6 500
Aleap AS	8	9 000
Angel Challenge AS	6	6 010
Arkwright X AS	8	8 000
CoFounder II AS	6	11 000
FFV AS	2	3 000
Industriinkubatoren Proventia AS	2	1 750
Innoventus Sør AS	1	1 400
Inven2 AS	18	22 999
Katapult Accelerator	2	3 000
Kjeller Innovasjon AS	11	22 000
Kongsberg Innovasjon AS	7	9 000
Kunnskapsparken Bodø AS	3	1 800
Microtech Innovation AS	6	4 000
New Normal Group / Assetto Capital	5	7 000
Norinova Technology Transfer AS	4	6 000
Northern Farmhouse Capital AS	7	5 501
Sagene Tech Ventures AS	8	13 000
Simula Innovation AS	12	13 782
Skyfall Ventures AS	6	9 000
StartupLab AS	6	6 963
T:Lab AS	2	2 000
Telemark Group AS	1	500
TheFactory AS	9	2 000
Tidligfasefondet i Nord-Trøndelag AS	1	3 000
Tripod Capital Collective AS	4	4 990
Validé AS	13	20 875
Victrix AS	9	7 500
VIS / Bergen Teknologioverføring AS	19	22 501
Sum	211	255 023

Resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster og tap

KONSERN (i NOK 1.000)	2021	2020
Gevinst ved realisasjoner	208 277	523 705
Verdiendring ved oppskrivning aksjer	423 932	408 565
Endring urealisert gev realiserte instrumenter	-87 057	-362 913
Verdiendring lån	-	-
Utbytte fra porteføljeselskaper	4 125	20 293
Gevinst på private equity investeringer	549 277	589 651
Tap ved realisasjoner	-223 464	-59 269
Verdiendring ved nedskrivning aksjer	-176 915	-113 887
Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter	-34 152	56 088
Tap på private equity investeringer	-434 531	-117 068
MORSELSKAPET (i NOK 1.000)	2021	2020
Gevinst ved realisasjoner	164 552	508 474
Verdiendring ved oppskrivning aksjer	10 287	377 238
Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter	-87 057	-362 913
Verdiendring lån	-	-
Utbytte fra porteføljeselskaper	-	20 293
Gevinst på private equity investeringer	87 782	543 094
Tap ved realisasjoner	-139 738	-59 269
Verdiendring ved nedskrivning aksjer	-1 009	-94 078
Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter	-994	56 088
Tap på private equity investeringer	-141 740	-97 259

Nyinvesteringer og oppfølgingsinvesteringer i løpet av året

Nyinvesteringer i 2021

Selskap/fond (i mill. NOK)	Mandat	Kvartal	Fase	Sektor	Totalt	Fra Investinor	Andel
Dagens AS	ADI	1. kv	Såkkorn	IKT	19,5	9,5	48,8 %
SNE AS	ADI	4. kv	Venture	Skog	44	21	47,8 %
Arxx Therapeutics AS	Matching	1. kv	Såkkorn	Helse	110	20	18,2 %
Culture Intelligence AS	PSÅ	2. kv	Presåkkorn	IKT	4,2	1,1	26,6 %
Unifai AS	PSÅ	2. kv	Presåkkorn	IKT	7,5	1	13,4 %
TouchNetix AS	Matching	2. kv	Venture	IKT	117	2	1,7 %
Antler Europe Fund I AB	PSÅ	2. kv	Presåkkorn	Multi	179,2	10,1	5,6 %
Axif 2 AS	PSÅ	2. kv	Presåkkorn	IKT	24,9	5	20,0 %
SNÖ Fund II LP	FiF	2. kv	Venture	IKT	4,8	0,8	15,7 %
SINTEF Venture IVB AS	FiF	3. kv	Venture	Multi	10	2,5	25,0 %
Kezzler AS	Matching	3. kv	Venture	IKT	101,9	25	24,5 %
Alliance Venture Delta AB	FiF	3. kv	Venture	IKT	29,9	4,3	14,5 %
Founders Fund IV AS	PSÅ	3. kv	Presåkkorn	IKT	16,9	3,3	19,6 %
Kongsberg Pre-S. Fond I AS	PSÅ	3. kv	Presåkkorn	IKT	2,9	0,6	21,6 %
Axif 3 AS	PSÅ	3.kv	Presåkkorn	IKT	2,1	1	48,3 %
Hadean Capital II AS	FiF	4. kv	Venture	Helse	8,7	0,5	5,7 %
Vesteraalens Invest AS	INN	3. kv	Ekspansjon	Marin	100	10	10,0 %
Totalt					783,5	117,7	15,0 %

Oppfølgingsinvesteringer i 2021

Selskap (i mill. NOK)	Mandat	Fase	Sektor	Totalt	Fra Investinor	Andel
APIM Therapeutics AS	ADI	Venture	Helse	55	15	27,3 %
Curida AS	ADI	Venture	Helse	30,1	6	20,1 %
Dele Health Tech AS	ADI	Venture	Helse	90	31,2	34,7 %
Fuzionano AS	ADI	Venture	Andre	9	4,4	48,9 %
GoDigitalChina AS	ADI	Venture	IKT	16,8	8	47,5 %
Heimdall Power AS	ADI	Venture	IKT	155	30	19,4 %
Hubro Therapeutics AS	ADI	Venture	Helse	61,5	10	16,3 %
Icon Instruments AS	ADI	Venture	Energi	5	1,6	31,9 %
Ignite Procurement AS	ADI	Venture	IKT	30,1	12	39,8 %
Intelec AS	ADI	Tidligfase	IKT	6	0,6	9,3 %
Keep-it Technologies AS	ADI	Venture	Miljø	10	2	20,0 %
Memory AS	ADI	Venture	IKT	111,5	25	22,4 %
Nomono AS	ADI	Venture	IKT	45	4,5	10,0 %
Novelda AS	ADI	Venture	Helse	400	10,3	2,6 %
Numascale AS	ADI	Venture	IKT	25	8,6	34,2 %
Ocean Space Acoustics	ADI	Venture	IKT	16,1	4,5	28,0 %
Partnerplast Holding AS	ADI	Ekspansjon	Energi	5	2,5	49,0 %
Placewise Group AS	ADI	Venture	IKT	9	5,9	65,2 %
Planktonic AS	ADI	Venture	Marin	7	3	42,4 %
Play Magnus AS	ADI	Venture	IKT	72,2	21,3	29,5 %
Pluvia AS	ADI	Tidligfase	Helse	8	1,3	16,6 %
Scout Drone Inspection AS	ADI	Venture	IKT	27,5	2,5	9,1 %
Sensibel AS	ADI	Venture	Helse	48,4	7,5	15,5 %
SpinChip AS	ADI	Venture	Helse	150	30	20,0 %
Swarm64 AS	ADI	Venture	IKT	12,2	5,8	47,4 %
Tellu IoT AS	ADI	Venture	IKT	33	8,1	24,4 %
Termowood AS	ADI	Venture	Skog	33,8	10,6	31,4 %
Topro Holding AS	ADI	Ekspansjon	Helse	20,2	9,9	49,0 %
Unacast Inc.	ADI	Venture	IKT	105,9	11,6	11,0 %
Vilmer AS	ADI	Tidligfase	Helse	26,6	6,5	24,4 %
Vitux Group AS	ADI	Venture	Marin	39	13,2	33,8 %
Waterlinked AS	ADI	Venture	Marin	15	7,4	49,0 %
Xeneta AS	ADI	Venture	IKT	235,7	8,3	3,5 %
Xsens AS	ADI	Venture	Energi	24	4,9	20,6 %
Ziebel AS	ADI	Venture	Energi	26,4	8,8	33,2 %
Arbaflame AS	FiF	Venture	Skog	25	10	40,0 %
Cavai AS	Matching	Venture	IKT	79,4	23,6	29,7 %
Digital Markeds plass AS	Matching	Tidligfase	IKT	20,7	8	38,4 %
EYR Medical AS	Matching	Venture	Helse	42	20	47,6 %
Farmforce AS	Matching	Venture	IKT	23,4	9	38,4 %
Fonn AS	Matching	Tidligfase	IKT	15	2,1	14,1 %
Hadean Capital I AS	FiF	Venture	Helse	178,6	12,7	7,1 %
Idekapital Fund 2 IS	FiF	Venture	Helse	255,1	25,8	10,1 %
Joymo AS	Matching	Tidligfase	IKT	19,2	9,4	49,0 %
Kongsberg Pre-S. Fond I AS	PSÅ	Preså Korn	IKT	6	1	15,9 %
Momentum II AS	FiF	Venture	Multi	87	6,6	7,6 %
Norselab Feeder Fund I AS	FiF	Venture	IKT	143,8	60	41,7 %
Pickatale AS	Matching	Tidligfase	IKT	149	20	13,4 %
Sintef Venture IVB AS	FiF	Venture	Multi	9,6	2,4	25,0 %
Skagerak Maturo V AS	FiF	Venture	IKT	26,2	4,9	18,7 %

Skyfall Ventures Fund I AS	PSÅ	Preså Korn	IKT	37,7	10,6	28,0 %
SNÖ Fund II LP	FiF	Venture	IKT	106,6	15,4	14,4 %
Safe Track Food AS	INN	Venture	Marin	14	6,9	49,0 %
Alliance Venture Spring	Så Kornfond	Så Korn	IKT	51	25	49,0 %
Midvest 1 AS	Så Kornfond	Så Korn	Multi	I/A	3	I/A
Proventure Seed II AS	Så Kornfond	Så Korn	IKT	52,5	25	47,6 %
Proventure Seed III AS	Så Kornfond	Så Korn	IKT	58	26,3	45,3 %
Sarsia Seed Fond II AS	Så Kornfond	Så Korn	Energi/helse	25,2	10,5	41,7 %
Skagerak Maturo Seed AS	Så Kornfond	Så Korn	IKT	42	21	50,0 %
Så Korninvest II AS	Så Kornfond	Så Korn	Multi	I/A	6,5	I/A
Totalt				3 432,0	708,5	20,6 %

Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater

Porteføljen av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater kan splittes opp som følger:

Markedsverdi verdipapirfond (i 1000 NOK)	Durasjon(år)	31.12.21	31.12.20
Storebrand Likviditet B	0	725 133	1 022 978
Pluss Obligasjon	0	85 762	84 713
DI Norsk Lkv Inst A	0	391 363	311 395
Odin likviditet	-	0	104 940
PLUSS Kort Likviditet II	0	74 334	0
DI Norsk Likv OMF	0,2	57 016	179 589
DI Norsk Obligasjon	3	119 080	201 500
Sum	0,4	1 452 688	1 905 116

Ved en økning/reduksjon i markedsrenten på 1 prosent vil pengemarkedsporteføljens verdi reduseres/økes med 6,2 millioner kroner.

Totalt er det tegnet andeler på 279 millioner kroner i perioden. Det er gjort innløsninger på 738 millioner kroner, og disse innløsningene skjer primært i forbindelse med investering i aksjer og konvertible lån i porteføljeselskaper.

Resultatanalyse renteplasseringer

Under følger en analyse av den delen av finansresultatet som stammer fra renteplasseringer. Beløpet inngår som en del av finansinntektene.

KONSERN (i NOK 1.000)

Renteinntekter	14 438
Realiserte gevinster og tap	668
Endring i urealisert tap/gevinst	-4 167
Opptjent returprovisjon	1 639
SUM	12 578

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)

Renteinntekter	1 411
Realiserte gevinster og tap	70
Endring i urealisert tap/gevinst	-424
Opptjent returprovisjon	182
SUM	1 239

Note 8

Fordringer

Virkelig verdi og bokført verdi av andre fordringer er som følger:

KONSERN (i NOK 1.000)	2021	2020
Kundefordringer	3 801	2 108
Andre forskuddsbetalte kostnader	1 411	4 037
Sum	5 212	6 145

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)	2021	2020
Kundefordringer	3 702	0
Andre forskuddsbetalte kostnader	1 411	3 387
Konsernmellomværende	33 381	23 908
Sum	38 494	27 294

Note 9

Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter og kontantekvivalenter er som følger:

KONSERN (i NOK 1.000)	2021	2020
Kontanter i bank og kasse	122 634	152 201
Skattetrekkmidler	2 554	2 281
SUM	125 188	154 483

Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen	125 188	154 483
--	---------	---------

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)	2021	2020
Kontanter i bank og kasse	32 596	23 856
Skattetrekkmidler	2 554	2 281
SUM	35 140	26 137

Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen	35 140	26 137
--	--------	--------

Note 10

Aksjekapital

Aksjekapitalen i selskapet består av 251 700 ordinære aksjer pålydende NOK 10 000. Aksjene er i sin helhet eid av staten ved Nærings- og fiskeridepartementet. Det er i 2021 gjennomført to emisjoner på totalt 200,5 millioner kroner ved utstedelse av nye aksjer. Siste emisjon på 58,5 millioner kroner er per 31. desember 2021 ikke registrert.

Note 11

Andre driftskostnader

KONSERN (i NOK 1.000)	2021	2020
Husleie og andre lokalkostnader	412	400
Leiekostnader	891	744
Kontor, rekvisita, inventar	2 989	2 219
Innleie av tjenester	11 274	12 819
Reisekostnader	322	690
Kommunikasjon og markedsføring	1 366	2 340
Andre kostnader ⁽¹⁾	1 406	-694
Andre driftskostnader	18 660	18 519

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)	2021	2020
Husleie og andre lokalkostnader	412	400
Leiekostnader	891	744
Kontor, rekvisita, inventar	2 989	2 219
Innleie av tjenester	6 351	10 126
Reisekostnader	322	690
Kommunikasjon og markedsføring	1 366	2 340
Andre kostnader ⁽¹⁾	1 397	-4 647
Andre driftskostnader	13 728	11 873

(1) Andre kostnader er negativ i 2020 på grunn av viderefakturering til staten (konsern) og til konsernselskaper (morselskap). Fra og med 2021 faktureres datterselskaper for forvaltningshonorar som fremkommer som andre driftsinntekter i morselskapet.

Note 12

Lønn og godtgjørelse m.m.

Investinor har nedfelt i vedtektene at selskapet skal følge allmennaksjeloven § 6-16 a. *Retningslinjer om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende personer i noterte selskaper*, § 6-16 b. *Rapport om lønn og annen godtgjørelse til ledende personer i noterte selskaper* og *Forskrift om retningslinjer og rapport om godtgjørelse for ledende personer*. Godtgjørelse i Investinor er i tillegg bygget på *Statens retningslinjer for lederlønn i selskaper med statlig eierandel*. Dette innebærer at tidligere års avlagte lederlønnserklæring som har vært innarbeidet som en del av note, ikke lenger utarbeides. Retningslinjer om fastsettelse av lønn samt godtgjørelsesrapport rapporteres som to selvstendige dokumenter som er offentlig tilgjengelige på Investinors hjemmesider. Retningslinjer vil publiseres fra og med 2022, mens godtgjørelsesrapport vil utarbeides og publiseres fra og med 2023.

KONSERN (i NOK 1.000)	2021	2020
Lønninger inkl. styrehonorar	38 347	31 724
Variabel lønn	4 627	17 261
Arbeidsgiveravgift	8 665	9 816
Pensjonskostnader	3 461	2 904
Andre ytelser	1 611	1 309
Lønnskostnader fordelt til statsstøtteselskaper	0	-4 613
Sum lønnskostnader	56 711	58 402
Gjennomsnittlig antall årsverk	31	26

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)	2021	2020
Lønninger inkl. styrehonorar	38 347	31 724
Variabel lønn	4 627	17 261
Arbeidsgiveravgift	8 665	9 816
Pensjonskostnader	3 461	2 904
Andre ytelser	1 611	1 309
Lønnskostnader fordelt til datterselskaper	0	-17 044
Sum lønnskostnader	56 711	45 971
Gjennomsnittlig antall årsverk	31	26

Alle ansatte i konsernet er ansatt i morselskapet Investinor AS. I 2020 ble kostnader påløpt i Investinor AS fordelt på datterforetakene, i motsetning til i 2021 hvor morselskapet har fakturert et markedsbasert forvaltningshonorar. Andelen av lønnskostnadene som i 2020 ble fordelt på datterforetak, var på 17,0 millioner kroner. Dette medfører at sum lønnskostnader i morselskapet ikke er direkte sammenlignbar med året før.

Andelen av lønnskostnadene som i 2020 ble fordelt på datterforetak innenfor statsstøttemandatet, var på 4,6 millioner kroner. Beløpet er ikke eliminert ut av konsernregnskapet og medfører i likhet med for morselskapet at sum lønnskostnader ikke er direkte sammenlignbar med året før.

Lønninger inkl. styrehonorar har økt fra 2020 til 2021. Økningen skyldes hovedsakelig tre forhold:

- Flere årsverk
- Nyansettelser har vært på et høyere stillingsnivå enn de som har fratrudd.
- Ordinært lønnsoppgjør og lønnsoppgjør i forbindelse med forfremmelser

Variabel lønn er betydelig redusert. Investinors variable lønn i 2020 er i sin helhet tilknyttet den resultatbaserte bonusordningen. I 2021 har den resultatbaserte bonusordningen ikke gitt opphav til bonusavsetning. Variabel lønnskostnad for 2021 er tilknyttet den individuelle bonusordningen, som gir en lavere bonusavsetning sammenlignet med året før.

Konsernet hadde 32 ansatte per 31. desember 2021, sammenlignet med 30 ved foregående årsskifte.

Godtgjørelse til revisor

KONSERN (i NOK 1.000)	2021	2020
Lovpålagt revisjon	325	163
Regnskapsteknisk bistand	175	66
Annen bistand	151	246
Sum	651	475

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)	2021	2020
Lovpålagt revisjon	100	163
Regnskapsteknisk bistand	148	66
Annen bistand	97	246
Sum	345	475

Konsernets revisor siden 2017 er KPMG AS.

Utbetalinger til styret og ledende ansatte

Styret

Følgende ytelser er utbetalt til styret i 2021:

(i 1000 NOK)	Verv	Øvrig	Honorar verv	Honorar øvrig	Sum
Thomas Falck*	Styreleder	Leder kompensasjonsutvalg	147	13	159
Hans Aasnæs*	Styreleder	Leder kompensasjonsutvalg	237	26	263
Anne K. Slungård	Nestleder	Medlem kompensasjonsutvalg	174	19	193
Olaug Svarva	Styremedlem	Leder revisjonsutvalg	174	23	196
Tor Egil Five*	Styremedlem	Medlem revisjonsutvalg	86	10	95
Anne Jorun Aas	Styremedlem	Medlem revisjonsutvalg	174	29**	202
Åsmund Bjørndal Heen	Styremedlem	Medlem revisjonsutvalg	88	10	98
Morten Henriksen	Styremedlem	Medlem kompensasjonsutvalg	88	10	98
Sum			1 165	140	1 305

* Thomas Falck var styreleder frem til ordinær generalforsamling i juni 2021. Hans Aasnæs ble da valgt som ny styreleder. Thor Egil Five var styremedlem frem til den ordinære generalforsamlingen i juni 2021.

** Anne Jorun Aas fikk i 2021 etterbetalt honorar for sin rolle som medlem i revisjonsutvalget i 2020.

Det er ikke gitt lån/sikkerhetsstillelser til administrerende direktør, andre ansatte, styrets leder eller andre nærstående parter.

Ytelser til ledende ansatte i 2021

I løpet av 2021 har Investinor utvidet sin ledergruppe og derav hvem som anses som ledende personer. Fra og med 2021 inkluderes utbetalte feriepenger i «fastlønn»-komponenten. Feriepengene ble i 2020 inkludert i «Andre ytelser».

(i 1000 NOK)	Stilling	Fast lønn	Utb. bonus	Andre ytelser	Pensjon	Sum	Avs. bonus
Terje Eidesmo	Adm.dir.	2 939	1 068	130	131	4 268	430
Ann-Tove Kongsnes	Viseadm.dir	1 737	624	81	131	2 573	328
Tor Helmersen	Finansdirektør	1 514	544	91	131	2 280	175
Linn Hege Aune*	Bærekraftsansvarlig	378	0	5	82	465	70
Morten Bertelsen*	Kommunikasjonssjef	485	0	5	97	587	86
Patrick Sandahl	Strategiansvarlig	1 733	624	10	131	2 498	282
Thomas S. Wrede-Holm	Driftsansvarlig	1 734	624	10	131	2 499	282

* Linn Hege Aune og Morten Bertelsen ble ansatt i Investinor 1. juli 2021.

Ytelser til ledende ansatte i 2020

Følgende ytelser er utbetalt og avsatt til ledende ansatte i 2020:

(i 1000 NOK)	Stilling	Fast lønn	Utb. bonus	Andre ytelser	Pensjon	Sum	Avs. bonus*
Terje Eidesmo	Adm.dir.	2 799	138	229	132	3 297	1 424
Tor Helmersen	Finansdirektør	1 431	198	298	134	2 061	725

* 50 prosent av fastlønn per 31. desember 2020.

Lønn administrerende direktør

Terje Eidesmo har en fast lønn på kr 2 928 000 per 31. desember 2021, i tillegg til en fast bilgodtgjørelse på kr 120 000 årlig.

Etterlønn

Dersom selskapet bringer ansettelsesforholdet til opphør, er administrerende direktør berettiget til å motta etterlønn i en periode på seks måneder etter en oppsigelsestid på seks måneder. Hvis det tas ansettelse i annen virksomhet i etterlønsperioden, har selskapet rett til å redusere etterlønnen tilsvarende den lønn og annen godtgjørelse som mottas for slikt arbeid.

Det er ikke avtalefestet ordning om etterlønn for andre ansatte.

Avgått administrerende direktør

Det er valgt å videreføre avtale fra 2008 om ytelsesbasert tilleggspensjon for administrerende direktør som gikk av i 2016. Avtalen ble inngått ved ansettelsen i 2008, og dens betingelser ligger utenfor *Statens retningslinjer for lederlønn i selskaper med statlig eierandel* på følgende punkter:

- Avtalen sikrer en pensjon på 60 prosent av sluttlønn fra fylte 65 år, dog med avkorting mot andre opptjente rettigheter.

Avtalen ble vurdert å ligge innenfor de retningslinjer som var gjeldende på avtaletidspunktet.

Tilleggspensjonen sikrer pensjonsutbetaling fra fylte 65 år, med avkorting mot andre opptjente rettigheter. Det er i 2021 kostnadsført 135 000 kr for denne forpliktelsen, se note 13 for detaljer. I sluttpensjonsavtalen er det også inngått avtale om etterlattepensjon. Det er tegnet en dødsrisikoforsikring til dekning av denne forpliktelsen. Ved utgangen av året 2021 er det avsatt 199 590 kr til dekning av fremtidige premieinnbetalinger til denne forsikringen.

Note 13

Pensjon

Selskapet har felles innskuddspensjonsordning for alle ansatte. Ordningen tilfredsstiller kravene som fremsatt i lov om obligatorisk tjenestepensjon (OTP). I tillegg har administrerende direktør som gikk av i 2016, en avtale om tilleggspensjon, som er valgt å videreføres. Dette er en ytelsesbasert, usikret ordning.

Frem til og med 2016 hadde selskapet en kollektiv, ytelsesbasert pensjonsordning. Denne ble erstattet med dagens ordning fra 1. januar 2017. Alle forpliktelser knyttet til den gamle ordningen ble oppgjort i sin helhet i 2018.

Tabellen under viser hvordan selskapets pensjonsordninger er inntatt i årsregnskapet:

(i 1000 NOK)

	2021	2020
Balanseført netto pensjonsforpliktelse		
Individuell avtale adm.dir. (gikk av i 2016)	10 011	9 002
Pensjonsforpliktelse	10 011	9 002
Årets resultatførte pensjonskostnad	2021	2020
Individuell avtale adm.dir. (gikk av i 2016)	135	154
Total kostnad	136	154
Virkning av rekalkulering av forpliktelsen ført over utvidet resultat	2021	2020
Individuell avtale adm.dir. (gikk av i 2016)	874	299
Skatteeffekt estimatavvik	-218	-75
Andre inntekter og kostnader i perioden	655	224

Avstemming av pensjonsordningenes finansielle stilling mot balanseførte beløp

(i 1000 NOK)	2021	2020
Nåverdi av sikrede pensjonsforpliktelser	0	0
Nåverdi av usikrede pensjonsforpliktelser inkl aga., tilleggspensjon	10 011	9 002
Virkelig verdi av pensjonsmidler	0	0
Arbeidsgiveravgift netto pensjonsforpliktelser kollektiv ordning	0	0
Netto pensjonsforpliktelse	10 011	9 002

Økonomiske forutsetninger

I beregningen av pensjonsforpliktelse er det lagt til grunn økonomiske forutsetninger fra anbefaling fra Norsk RegnskapsStiftelse per 31. august 2021.

	2021	2020
Diskonteringsrente	1,50 %	1,50 %
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	0,00 %	0,00 %
Årlig forventet lønnsvekst	2,50 %	2,00 %
Årlig forventet regulering av pensjoner under utbetaling	2,25 %	1,75 %
Årlig forventet G-regulering	2,25 %	1,75 %

Forventet lønnsvekst er økt fra fra 2 til 2,5 prosent. Dette, i tillegg til økt forventet G-regulering, er primært årsaken til at balanseført pensjonsforpliktelse øker med i underkant av én million kroner fra 2020 til 2021.

Aktuarielle forutsetninger

Fremtidig dødelighet er basert på statistikk og dødelighetstabeller. Følgende aktuarielle forutsetninger er lagt til grunn:

	2021	2020
Dødelighet	K2013 BE	K2013 BE
Uførhet	IR02	IR02

Sensitivitetsanalyse

Sensitiviteten i beregningene av pensjonsforpliktelsen ved endring på +/- 1 prosent i de vesentligste forutsetningene er som følger:

	Effekt på pensjonsforpliktelse ved endring i forutsetninger	
Endring	2021	2020
Endring	+1 %	-1 %
Diskonteringsrente	-19 %	25 %
Årlig pensjonsregulering	13 %	-11 %
Inflasjon	-2 %	13 %

Sensitivitetsanalysen er basert på endringer i en av forutsetningene, gitt at alle andre forutsetninger holdes konstante.

Bevegelser i pensjonsforpliktelser

(i 1000 NOK)	2 021	2020
Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	9 002	8 549
Årets pensjonskostnad	135	154
Estimatavvik ført under utvidet resultat	874	299
Innbetalinger gjennom året	0	0
Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember	10 011	9 002

Det er ingen pensjonsmidler tilknyttet ordningen.

Spesifikasjon av årets pensjonskostnad

(i 1000 NOK)	2 021	2020
Rentekostnader på pensjonsforpliktelser	135	154
Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden	0	0
Netto pensjonskostnader individuell ordning	135	154
Pensjonskostnad	154	196
Trekk ansatte	0	0
Resultatført pensjonskostnad	154	196
Aktuarielt tap/-gevinst individuell ordning ført under utvidet resultat	874	299
Totale pensjonskostnader	1 009	453

Note 14

Leieavtaler

Selskapet har inngått leieavtale for sitt kontor i Trondheim fra 1. april 2018 til 1. april 2023. Det er fra 1. august 2019 inngått leieavtale for kontor i Oslo, med sluttdato 31. juli 2022.

Analyse av fremtidige betalingsforpliktelser

(i 1000 NOK)	0-1 år	1-5 år	Over 5 år
Husleie	2 091	412	-
Andre driftsmidler	49	58	-
Sum leieavtaler	2 140	470	0

Balanseførte bruksretter og forpliktelser

(i 1000 NOK)	Innregning 1.1.2021	Tilgang i året	Avskrivninger i året	Bokførte rente- kostnader	Faktiske ut- betalinger	Utgående saldo
Kontorlokaler						
Bruksrett	4 067	379	-2 087			2 359
Forpliktelse	4 142	379		79	-2 267	2 332
Sum			-2 087	79	-2 267	

Sensitivetsanalyse

Ved beregning av nåverdi av leieforpliktelsen er det benyttet en diskonteringsats på 2,30 prosent som antas å representere Investinors marginale lånerente. Tabellen under viser hvor sensitiv de balanseførte verdiene er ved endring i diskonteringsats.

Endring i diskonteringsrente (i 1000 NOK)	Bruksrett 31.12.21	Forpliktelse 31.12.21	Avskrivninger	Rente- kostnader
0,02	-87	-33	-78	67
0,01	-44	-17	-40	34
-1 %	51	21	42	-36
-2 %	98	38	84	-71

Note 15

Annen kortsiktig gjeld

KONSERN (i NOK 1.000)	2021	2020
Skyldige feriepenger	5 484	3 724
Annen kortsiktig gjeld	15 401	28 873
Sum annen kortsiktig gjeld	20 885	32 596

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)	2021	2020
Skyldige feriepenger	5 484	3 274
Annen kortsiktig gjeld	14 959	21 873
Konsernmellomværende	10 392	2 000
Sum annen kortsiktig gjeld	30 836	27 596

Det er i mor- og konsernregnskapet per 31. desember 2021 avsatt 12,5 millioner kroner til bonus for regnskapsåret 2020 og 2021. Denne avsetningen er knyttet til utsatt bonusutbetaling fra opptjeningsåret 2020 samt avsatt bonus for 2021.

Note 16

Skatt

Årets skattekostnad:

KONSERN (i NOK 1.000)	2021	2020
Betalbar skatt	11 311	0
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	-218	75
For lite avsatt til betalbar skatt	0	0
Endringer i utsatt skatt	6 036	-642
Virkning av endring i skatteregler	0	0
Sum skattekostnad/-inntekt	17 565	-567
Resultat før årets skattekostnad fra morselskap (25 % skattesats)	-24 792	427 848
Resultat før skatt fra datterselskaper (22 % skattesats)	133 012	
Permanente og andre forskjeller	-26 151	-170 622
Endring i midlertidige forskjeller	-13 004	-174 517
Endring i underskudd til framføring	-49 397	-84 645

Endring i midlertidige forskjeller ført mot EK	-874	-299
Mottatt konsernbidrag	26 716	2 235
Skattepliktig inntekt	45 511	0
Betalbar skatt	11 311	0

	Balansført 2021	Balansført 2020	Endring 2021	Endring 2020
Driftsmidler	210	-209	419	-209
Utestående fordringer	1 428	1 428	0	1 428
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	9 271	4 617	4 654	4 617
Avsetning for forpliktelser	12 426	9 228	3 198	9 228
Andre forskjeller	3 206	0	3 206	0
Frempørbart underskudd	0	49 128	-49 128	49 128
Gr.lag utsatt skatt i balansen, nom. sats 25 %	-8 958	64 192	-73 150	64 192
Gr.lag utsatt skatt i balansen, nom. sats 22 %	35 498		35 498	
Beregnet utsatt skatt nominell sats 25 %	-2 240	16 048	-18 288	16 048
Beregnet utsatt skatt nominell sats 22 %	7 810		7 810	
Sum beregnet utsatt skatt	5 570	16 048	-10 478	16 048
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-7 810	-12 319	4 509	-12 319
Bokført utsatt skattefordel/(utsatt skatt)	-2 240	3 729	-5 969	3 729

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)	2021	2020
Betalbar skatt	10 819	0
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	218	75
For lite avsatt til betalbar skatt	0	0
Endringer i utsatt skatt	6 535	-75
Virkning av endring i skatteregler	0	0
Sum skattekostnad/-inntekt	17 572	0
Resultat før årets skattekostnad	-24 792	413 656
Permanente og andre forskjeller	134 731	-151 337
Endring i midlertidige forskjeller	-19 627	-176 676
Endring i underskudd til framføring	-46 163	-87 580
Endring i midlertidige forskjeller ført mot EK	-874	-299
Mottatt konsernbidrag	0	2 235
Skattepliktig inntekt	43 275	0
Betalbar skatt	10819	0

	Balansført 2021	Balansført 2020	Endring 2021	Endring 2020
Driftsmidler	210	-209	419	48
Utestående fordringer	1 428	1 428	0	0
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	488	223	265	-628
Avsetning for forpliktelser	12 426	9 228	3 198	228
Andre forskjeller	-23 510	2 235	-25 745	-174 089
Frempørbart underskudd	0	45 895	-45 895	-87 878
Gr.lag for utsatt skatt i balansen	-8 958	58 799	-67 757	-262 320
Beregnet utsatt skattefordel/(utsatt skatt)	-2 240	14 700	-16 939	-65 580
Nedvurdering av utsatt skattefordel	0	-10 404	10 404	65 655
Bokført utsatt skattefordel/(utsatt skatt)	-2 240	4 296	-6 535	75

Avstemming av resultatført periodeskatt med resultat før skatt

KONSERN (i NOK 1.000)	2021	2020
Skatt etter nominellsats på 25 % i Investinor AS	-6 198	106 962
Skatt etter nominellsats på 22 % i datterselskaper	29 263	
Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden	-23 665	103 957
Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg	23 859	-184 866
Andre ikke fradragsberettigede kostnader	7	46
Utbytte fra investeringer	-880	-4 921
Andre permanente endringer	0	44 079
Effekt av føring mot utsatt skattefordel	-3 788	-64 847
Midlertidige forskjeller finansielle instrumenter	-1 032	157
Resultatført periodeskatt	17 565	567

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)	2021	2020
25 % av resultat før skatt	-6 198	103 414
Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden	20 572	105 738
Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg	13 170	-182 934
Andre ikke fradragsberettigede kostnader	7	46
Utbytte fra investeringer	0	-4 921
Andre permanente endringer	0	44 081
Effekt av føring mot utsatt skattefordel	-9 912	-65 655
Midlertidige forskjeller finansielle instrumenter	-66	157
Resultatført periodeskatt	17 572	0

Vurdering av utsatt skattefordel

Det vesentligste av Investinors driftsinntekter består av ikke-skattepliktige inntekter. Dette er i hovedsak realisert og urealisert gevinst/tap på våre investeringer innenfor fritaksmetoden. Finansinntektene består tilnærmet i sin helhet av avkastning på Investinors portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater og er i stor grad skattepliktige. Vurdering av balanseføring av utsatt skattefordel baseres på forventninger om fremtidig skattepliktige inntekter og driftskostnader.

Realisering av skattefordelen avhenger i stor grad av størrelsen på finansinntektene samt gevinster ved konvertering av lån. Per i dag overstiger Investinors fradragsberettigede kostnader de skattepliktige inntektene fra finansporteføljen, men dette vil kunne endres dersom finansporteføljen øker. Ved salg av porteføljeselskaper vil vederlaget plasseres i rentepapirer i påvente av nye investeringsmuligheter eller en eventuell utbetaling av utbytte. Andre skattepliktige inntekter som vil bidra til realisasjon av skattefordelen, kan være gevinst ved konvertering av lån til aksjer og renteinntekter på lån i porteføljeselskap.

Konsernets beregnede utsatt skattefordel er på 7,8 millioner kroner per 31. desember 2021 og er nedvurdert i sin helhet. Nedvurderingen er basert på usikkerheten rundt nivået på Investinors fremtidige skattepliktige inntekter. Investinor vil løpende vurdere balanseføringen basert på forventninger om fremtidig skattepliktig inntekt og driftskostnader.

Finansposter

KONSERN (i NOK 1.000)

Finansinntekter	2021	2020
Renteinntekter bank	276	949
Annen finansinntekt	26	428
Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler	17 634	39 900
Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler	-6 375	-24 182
Sum finansinntekter	11 561	17 095
Finanskostnader	2021	2020
Annen rentekostnad	0	0
Andre finanskostnader	-149	-714
Sum finanskostnader	-149	-714
Sum finansposter	11 412	16 381

MORSELSKAPET (i NOK 1.000)

Finansinntekter	2021	2020
Renteinntekter bank	195	697
Annen finansinntekt	26	428
Konsernbidrag	2 235	
Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler	0	14 542
Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler	0	-5 298
Sum finansinntekter	2 456	10 369
Finanskostnader	2021	2020
Annen rentekostnad	0	0
Andre finanskostnader	-149	-714
Sum finanskostnader	-149	-714
Sum finansposter	2 308	9 655

Varige driftsmidler

MOR + KONSERN (i NOK 1.000)	Kunst	Driftsløsøre	Imm. Eiendeler	2021 sum	2020 sum
Anskaffelseskost					
1. januar	125	8 294	4 026	12 445	10 564
Tilgang	0	221	1 569	1 790	1 881
Avgang	0	0	0	0	0
31. desember	125	8 514	5 595	14 235	12 445
Akkumulerte av- og nedskrivninger					
1. januar	0	5 770	2 869	8 640	7 420
Årets avskrivninger	0	989	427	1 416	1 220
Avgang	0	0	0	0	0
31. desember	0	6 759	3 296	10 055	8 640
Balanseført verdi 31.12.	125	1 755	2 299	4 179	3 805
Økonomisk levetid	IA	3-7 år	3-7 år		
Avskrivningsplan	IA	lineær	lineær		

Note 19

Transaksjoner med nærstående parter

Per 31. desember 2021 hadde Investinor AS ingen mellomværender med Nærings- og fiskeridepartementet. Tilbakebetalinger/realiseringer som forekommer i datterselskapene hvor statsstøtte-mandatene er organisert, er midler som ikke kan reinvesteres. Midlene i disse selskapene er derfor presentert som gjeld til Nærings- og fiskeridepartementet i de enkelte datterselskapenes regnskaper (NGAAP). Tilbakebetalingen foretas enten ved opphør av ordningen eller årlig.

Investinor AS er forvaltningsselskapet i konsernet og belaster hvert datterselskap med et markedsbasert vederlag for forvaltningstjenestene. Dette er en endring fra foregående år da kostnader påløpt i Investinor AS ble fordelt på datterforetakene. Transaksjoner innad i konsernet foretas på markedsmessige vilkår og prinsipper.

Resultatregnskap (i NOK 1.000)	31.12.21	31.12.20
Forvaltningshonorar	93 624	23 908
Balanse (i NOK 1.000)		
Kortsiktige fordringer mot datterselskaper	33 381	23 908
Kortsiktig gjeld mot datterselskaper	10 392	2 099

I forbindelse med omorganisering av Investinor-konsernet ble aksjer og lån overført fra Investinor AS til Investinor Direkte AS. Eiendelene som ble overført, er tilknyttet mandat for aktive direkteinvesteringer og ble overført til virkelig verdi (se note 3).

Morselskapet har ingen pantstillelser, annen sikkerhetsstillelse eller garantier til fordel for foretak i samme konsern.

Note 20

Investering i datterselskaper

Selskap (tall i 1000 NOK)	Forretningskontor	Eierandel i %	Balanseført verdi
Investinor Direkte AS	Trondheim	100	4 047 305
Investinor Indirekte I AS	Trondheim	100	100
Investinor Indirekte II AS	Trondheim	100	1 342 500
Koinvesteringsfondet for Nord-Norge AS	Trondheim	100	0
Såkorninvest Midt-Norge AS	Trondheim	100	0
			5 389 905

Selskap (tall i 1000 NOK)	Investerings- portefølje	Finans- portefølje	Øvrige eiendeler	Egen- kapital	Gjeld	Resultat før skatt
Investinor Direkte AS	3 406 906	722 503	17 195	4 116 635	29 970	122 243
Investinor Indirekte I AS	1 033 316	643 658	527 635	95	2 204 514	0
Investinor Indirekte II AS	601 117	820 192	98	1 417 336	4 070	41 381
Investinor Nord-Norge AS	27 460	9 102	10 288	29 939	16 911	0
Såkorninvest Midt-Norge AS	3 349	29 517	667	-10 213	43 746	0

Note 21

Hendelser etter balansedagen

Det har ikke inntruffet forhold etter balansedagen som påvirker årsregnskapet.



KPMG AS
Sjøgangen 6
7010 Trondheim

Telephone +47 45 40 40 63
Fax +47 73 80 21 20
Internet www.kpmg.no
Enterprise 935 174 627 MVA

Til generalforsamlingen i Investinor AS

Uavhengig revisors beretning

Konklusjon

Vi har revidert Investinor AS' årsregnskap, som består av:

- selskapsregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2021, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper, og
- konsernregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2021, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening

- oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav,
- gir selskapsregnskapet et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2021 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU, og
- gir konsernregnskapet et rettviseende bilde av konsernets finansielle stilling per 31. desember 2021 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.

Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av selskapet og konsernet slik det kreves i lov, forskrift og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av the International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Øvrig informasjon

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen og annen øvrig informasjon som er publisert sammen med årsregnskapet. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker verken informasjonen i årsberetningen eller annen øvrig informasjon.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen og annen øvrig informasjon. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen, annen øvrig informasjon og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen og annen øvrig informasjon ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen eller annen øvrig informasjon fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

Offices in:

KPMG AS, a Norwegian limited liability company and member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

Statsautoriserte revisorer - medlemmer av Den norske Revisorforening

Oslo	Elverum	Mo i Rana	Stord
Alta	Finnsnes	Molde	Straume
Arendal	Hamar	Skien	Tromsø
Bergen	Haugesund	Sandefjord	Trondheim
Bodø	Knarvik	Sandnessjøen	Tynset
Drammen	Kristiansand	Stavanger	Alesund

- er konsistent med årsregnskapet og
- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

Ledelsens ansvar for årsregnskapet

Ledelsen er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll som den finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet er ledelsen ansvarlig for å ta standpunkt til selskapets og konsernets evne til fortsatt drift og opplyse om forhold av betydning for fortsatt drift. Forutsetningen om fortsatt drift skal legges til grunn for årsregnskapet med mindre ledelsen enten har til hensikt å avvike konsernet eller å legge ned virksomheten, eller ikke har noe realistisk alternativ til dette.

Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

Vårt mål er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betyggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med ISA-ene, utøver vi profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen. I tillegg:

- identifiserer og vurderer vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av internkontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets og konsernets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimaterne og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på hensiktsmessigheten av ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen ved avleggelsen av årsregnskapet, basert på innhentede revisjonsbevis, og hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape tvil av betydning om selskapets og konsernets evne til fortsatt drift. Dersom vi konkluderer med at det eksisterer vesentlig usikkerhet, kreves det at vi i revisjonsberetningen henleder oppmerksomheten på tilleggsopplysningene i årsregnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifierer vår konklusjon. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet inntil datoen for revisjonsberetningen. Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet og konsernet ikke fortsetter driften.
- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet i årsregnskapet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet gir uttrykk for de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.
- innhenter vi tilstrekkelig og hensiktsmessig revisjonsbevis vedrørende den finansielle informasjonen til enhetene eller forretningsområdene i konsernet for å kunne gi uttrykk for en mening om det konsoliderte regnskapet. Vi er ansvarlige for å lede, følge opp og gjennomføre konsernrevisjonen. Vi alene er ansvarlige for vår revisjonskonklusjon.



Vi kommuniserer med styret blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen og til hvilken tid revisjonsarbeidet skal utføres. Vi utveksler også informasjon om forhold av betydning som vi har avdekket i løpet av revisjonen, herunder om eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

Trondheim, 6. mai 2022
KPMG AS

Yngve Olsen
Statsautorisert revisor

Investinor AS

Brattørkaia 17B, 7010 Trondheim
Investinor.no