

EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE

I Eierskapsmeldingen (Meld. St. 27 2013-2014) kapittel 8.2.3 er det nedfelt at staten har en forventning om at:

"Alle heleide statlige selskaper bør følge Norsk anbefaling om eierstyring og selskapsledelse der denne passer, og som en del av dette gi en samlet redegjørelse for selskapets eierstyring og selskapsledelse, herunder redegjøre for evt. avvik fra anbefalingen. De mest aktuelle punktene i anbefalingen er: Redegjørelse for selskapenes eierstyring og selskapsledelse (punkt 1), tydeliggjøring av virksomhet, mål og strategier (punkt 2), sammensetning av styrende organer (punkt 8), krav til styrets arbeid (punkt 9), krav til risikostyring og intern kontroll (punkt 10), godtgjørelse til styret og ledende ansatte (punkt 11 og 12) og informasjon og kommunikasjon (punkt 13). Redegjørelsen gis i årsberetningen eller i dokument det er henvist til i årsberetningen."

Med bakgrunn i dette avlegger ledelsen og styret i Investinor en redegjørelse for prinsipper og praksis for eierstyring og selskapsledelse i samsvar med den norske anbefalingen for eierstyring og selskapsledelse.

Beskrivelsen nedenfor redegjør for hvordan de relevante punktene i anbefalingen er fulgt opp i Investinor.

REDEGJØRELSE FOR EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE

Det foreligger ingen avvik mellom anbefalingen og hvordan denne etterlevs i Investinor.

Investinor er et investeringsselskap, med formål å utvikle verdensledende bedrifter sammen med gründere, entreprenører og andre investorer.

I utøvelsen av Investinors virksomhet er selskapet avhengig av høy tillit og et godt omdømme fra porteføljebedrifter, næringslivet, myndigheter og samfunnet for øvrig. Det betinger at ansatte og andre som opptrer på vegne av selskapet har et felles verdigrunnlag og en felles etisk standard og alltid opptrer med integritet og ryddighet. Kolleger og andre som opptrer på vegne av selskapet forutsettes i enhver henseende å opptre lojalt overfor Investinor.

Investinor har som ambisjon å være ledende innen arbeidet med samfunnsansvar. Det samme krever vi av porteføljebedriftene våre. Våre porteføljebedrifter skal etterleve Investinors etiske retningslinjer, eller utarbeide tilsvarende egne retningslinjer.

De etiske retningslinjene gjelder for alle ansatte, herunder ansatte i midlertidige stillinger, i alle sammenhenger, også når man opptrer på vegne av porteføljebedrifter. Retningslinjene gjelder også for tillitsvalgte, styremedlemmer, innleid personale og innleide konsulenter. Etiske retningslinjer er ikke uttømmende, og kan ikke dekke alle dilemma den enkelte måtte komme i. Er man i tvil om en aktivitet er etisk akseptabel, og en ikke finner svaret i etikkretningslinjene, må man først og fremst reflektere 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 i forhold til 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 byråkratisk 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

VIRKSOMHET

Investinors formål er å bidra til økt verdiskaping gjennom å tilby risikovillig kapital til internasjonalt orienterte konkurransedyktige bedrifter, primært nyetableringer. I tillegg til risikokapital skal Investinor bidra med et kompetent og aktivt eierskap i porteføljebedriftene. Virksomheten har hele landet som nedslagsfelt.

Investeringer kan skje i form av aksjer eller ansvarlige lån, og skal foretas på kommersielt grunnlag på like vilkår som private investorer. Det skal prioriteres å investere i sektorer med næringsmiljøer som har potensielt internasjonale konkurransefortrinn, som ivaretar utnyttelse av viktige naturressurser, som utnytter ny teknologi og kompetanse og/eller som bidrar til mindre miljøbelastning og menneskeskapt klimaendringer.

Investinor skal gi en markedsmessig avkastning basert på den risiko som tas i investeringsvirksomheten, og avkastning og andre relevante måltall oppdateres overfor eier Nærings- og fiskeridepartementet 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.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

SELSKAPSKAPITAL OG UTBYTTE

Investinor forvalter 4,2 milliarder kroner, hvorav 2,2 milliarder kroner ble utbetalt ved etableringen i 2008 og 2,0 milliarder kroner er tildelt i form av ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel. Denne rammen er ikke trukket på, samtidig som Investinor ved utgangen av 2015 hadde en sterk balanse uten gjeld. Styret vurderer derfor at Investinor er tilfredsstillende kapitalisert til å møte fremtidige investeringsbehov i porteføljebedriftene.

Utbytte

Investinor har som overordnet mål å skape verdier og avkastning for sin eier, men har til nå ikke hatt resultater fra investeringsvirksomheten som har gitt grunnlag for å kunne utbetale utbytte.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

LIKEBEHANDLING AV AKSJONÆRER OG TRANSAKSJONER MED NÆRSTÅENDE

Investinor er et heleid statlig selskap underlagt Nærings- og fiskeridepartementet.

Styreinstruksen i Investinor slår fast 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 i forhold til gjeldende regler.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

GENERALFORSAMLING

Generalforsamlingen i Investinor består av staten ved Nærings- og fiskeridepartementet. Departementet står for innkalling til generalforsamlingen. Ordinær generalforsamling avholdes hvert år innen utgangen av juni måned. Styrets medlemmer, daglig leder og revisor har møterett på generalforsamlingen.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

VALGKOMITÉ

Investinor har ingen valgkomite da styret velges av eier.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

STYRE, SAMMENSETNING OG UAVHENGIGHET

Styret i Investinor består av fem eksterne medlemmer som velges av generalforsamlingen. De aksjonærvalgte medlemmene velges for en periode på to år, og de er alle uavhengige av selskapets daglige ledelse. Det er utpekt en nestleder i styret.

Styret skal til enhver tid være kjennetegnet av nødvendig kompetanse, kapasitet og mangfold for å utføre sine oppgaver. Ytterligere detaljer om styrets medlemmer finnes i egen presentasjon på Investinors hjemmesider.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

STYRETS ARBEID

Styrets oppgaver

Styret har vedtatt en styreinstruks som gir regler for styrets arbeid og saksbehandling, herunder hvilke saker som skal styrebehandles, adm. 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. Styret har også fastsatt forvaltningsinstruks og beslutningsfullmakt for adm. direktør.

Styret foretar en årlig evaluering av 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.

Adm. 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.

Revisjonsutvalg

Revisjonsutvalget bestod i 2015 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

Kompensasjonsutvalg bestod i 2015 av to av styrets medlemmer. Utvalget innstiller på styrets retningslinjer for kompensasjon til ledende ansatte. Videre forbereder og anbefaler utvalget forslag til styret om kompensasjon til adm. direktør og er samtidig rådgiver for adm. direktør vedrørende kompensasjon for ledende ansatte og eventuelt andre som rapporterer til adm. direktør.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

RISIKOSTYRING OG INTERNKONTROLL

Hovedrisikoen for Investinors virksomhet er knyttet til erverv og utvikling av selskaper i investeringsporteføljen. Nye investeringsmuligheter og eksisterende porteføljeselskaper er ofte i en tidlig utviklingsfase og har som regel ikke en bevist forretningsmodell med inntjening. Tilfanget av investeringsmuligheter er variabelt, samtidig som det er usikkert hvilke investeringsmuligheter som har et potensiale for suksess. Dette gjelder spesielt for selskaper som befinner seg i venturesegmentet.

For å sikre gode investeringsbeslutninger, har styret utarbeidet en egen forvaltningsinstruks som bygger på overordnede retningslinjer for virksomheten fastsatt av Nærings- og fiskeridepartementet. Hensikten med forvaltningsinstruksen er å gi innspill på hvordan disse retningslinjene skal fortolkes og etterleves, samt klargjøre hvordan administrasjonen forventes å arbeide i forhold til selve investeringsvirksomheten.

Et viktig utgangspunkt er at Investinors investeringer skal foretas på kommersielt grunnlag, og på like vilkår som private investorer. Det betyr at Investinor skal følge beste praksis innen Private Equity-næringen og så langt som mulig måles mot relevante referanseparametere og -indekser i næringen. Mulige investeringer vurderes gjennom en omfattende seleksjonsprosess som skjer gjennom flere faser og ved bruk av etablert gode investeringsprosesser og investeringsverktøy. Videre er det satt fokus på at organisasjonen har riktig investeringskompetanse. Til sammen skal dette medvirke til at riktige investeringsmuligheter blir valgt til riktige inngangsverdier, og at man utøver et godt aktivt eierskap og utvikler selskapene i eierperioden.

For å sikre at Investinor utøver en god investeringsvirksomhet så har styret etablert en internkontroll med bl.a. prosedyrer for løpende rapportering av viktige risikofaktorer. Videre er det utarbeidet retningslinjer og fullmaktsmatriser for å styre og kontrollere selskapets investeringer og regnskap.

Styret gjennomgår årlig selskapets viktigste risikoområder og interne kontroll.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

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 2015 fremgår av note 11 i regnskapet.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

GODTGJØRELSE TIL LEDENDE ANSATTE

Lederlønnserklæring og godtgjørelse til styret og administrerende direktør er i sin helhet beskrevet i note 11 i regnskapet. Styret fastsetter administrerende direktørs betingelser årlig. Selskapets policy for kompensasjon til ledende medarbeidere er i henhold til retningslinjer fra Nærings- og fiskeridepartementet.

Selskapet har et kompensasjonsutvalg bestående av to styremedlemmer. Adm. direktør er sekretær i kompensasjonsutvalget. Kompensasjonsutvalgets mandat er å sikre at styret etterlever eiers forventninger i forhold til lederlønninger og vurdere forslag til bonusprogram for ledere og medarbeidere for påfølgende år. Kompensasjonsutvalgets anbefaling legges frem for styret til beslutning.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

INFORMASJON OG KOMMUNIKASJON

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

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

Avvik fra anbefalingen: Ingen

REVISOR

Revisor presenterer årlig en plan for revisjonsarbeidet for revisjonsutvalget. I forbindelse med revisjonen av foregående regnskapsår så 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 også brev fra revisor blir gjennomgått. 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 11 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

ANSVARLIG INVESTERINGSPRAKSIS

Investinor er en ansvarlig investor som bidrar til bærekraftig verdiskaping ved å ta hensyn til miljø, samfunnsmessige forhold og selskapsstyring (ESG-temaer) i alle investeringer.

Investinor har innarbeidet ESG-temaer i sine investeringsanalyser, beslutningsprosesser og i sin aktive eierskapsutøvelse.

Investinor har sluttet seg til FNs Global Compact og UN Principles for responsible investment.

I 2015 utarbeidet Investinor en ny og mer detaljert ESG-policy for selskapets virksomhet, samt videreutviklet og kvalitetssikret sin metodikk for å analysere ESG-risiko i investeringscase.

Utgangspunkt for ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis

Investinors tilnærming til ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis skal bidra til å levere tilfredsstillende resultater med utgangspunkt i tre grunnleggende 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 også bidra til at porteføljeselskapene opererer i henhold til Investinors etiske standarder.

Etiske prinsipper for porteføljeselskaper

For Investinor er det en selvfølge at selskaper opererer i tråd med relevante lover, forskrifter, samt internasjonalt og nasjonalt anerkjente normer for forretningsadferd, menneskerettigheter, arbeidslivsforhold, miljøhensyn og korrupsjonsbekjempelse.

Investinors etiske prinsipper bygger på FNs Global Compact, og vi forventer at våre selskaper som et minimum opererer i henhold til disse prinsippene. Investinor vil jobbe for etterlevelse gjennom aktiv eierskapsutøvelse.

Grove brudd kan få konsekvenser for Investinors vilje til å satse videre på selskapet. Dette vil være en siste utvei dersom selskapet ikke viser vilje eller evne til å etterleve de aktuelle prinsippene.

Våre forventninger til porteføljeselskapene

Investinors forståelse av porteføljebedrifters samfunnsansvar er tredelt:

1. Det er enhver bedrifts ansvar å være langsiktig økonomisk bærekraftig. Bedrifter skal over tid skape større verdier enn de forbruker.
2. Det er en selvfølge at bedrifter overholder lover og regler i de land og markeder de opererer i.

3. Ut over å overholde eksisterende lover og regler, bør bedrifter bidra til å skape en bedre verden ved å integrere sosiale og miljømessige hensyn i sin daglige drift og i forholdet til sine omgivelser.

Investinor forventer at porteføljebedriftenes virksomhet er i samsvar med FNs Global Compact, ILOs åtte kjernekonvensjoner, OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper og andre anerkjente normer og prinsipper for menneskerettigheter, arbeidslivsforhold, miljøhensyn og korrupsjonsbekjempelse.

Porteføljeselskapene bør identifisere, håndtere og rapportere om sine vesentlige samfunnsansvarsutfordringer.

Investinor erkjenner at det i enkelte markeder er høy risiko for å havne i konflikt med sentrale prinsipper for samfunnsansvar. I slike tilfeller kan det være bedre for berørte parter at selskapene opprettholder sin virksomhet og arbeider for å bedre forholdene, enn at selskapene trekker seg ut. Investinor forventer at porteføljebedriftene er åpne og forklarer hvordan de håndterer slike problemstillinger.

Forventninger til medinvestorer

Investinor forventer ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis fra sine medinvestorer. Det er også ønskelig at større/institusjonelle medinvestorer har retningslinjer for ansvarlig og bærekraftig investeringsvirksomhet samt eierstyring og selskapsledelse.

Investinor forventer også at våre medinvestorer støtter opp om Investinors krav til porteføljeselskapenes arbeid med bærekraft og samfunnsansvar. Dette innebærer at medinvestoren også forventes å bruke sin eierinnflytelse til å påvirke selskapene slik at deres arbeid med bærekraft og samfunnsansvar blir best mulig i samsvar med Investinors krav.

2015 – positiv utvikling i Investinors portefølje

Flere av porteføljeselskapene har gjennom året hatt en god utvikling i sin virksomhet, og viser potensiale til å bli sterke vekstbedrifter i årene som kommer. Samtidig er utsiktene for selskapene innen olje- og gass fortsatt usikker som følge av den lave oljeprisen, selv om det vellykkede salget av porteføljeselskapet GasSecure viser at selskaper som kan bidra til betydelige kostnadsreduksjoner i sektoren har styrket sin konkurranseposisjon. Flere av Investinors porteføljeselskaper innen olje- og gassektoren vurderes å ha slike løsninger. I løpet av året er det gjennomført 6 investeringer i nye porteføljeselskap og ett salg. Investeringsporteføljen er dermed økt fra 28 til 33 selskaper. I tillegg er det gjennomført 25 oppfølgingsinvesteringer i porteføljeselskapene. Investeringene er gjort i fellesskap med norske og internasjonale medinvestorer. Totalt er porteføljeselskapene i 2015 tilført 750,6 mill. kroner i ny risikokapital, hvorav 261,2 mill. kroner fra Investinor. Samlet forvaltningskapital i Investinor er på 4,2 mrd. kroner, hvorav 1,6 mrd. kroner er investert ved utgangen av 2015.

Investinor AS er et investeringsselskap som skal bidra til økt verdiskapning ved å investere risikokapital og utøve aktivt, kompetent eierskap i internasjonalt orienterte og konkurransedyktige norske bedrifter i tidlig vekst- og ekspansjonsfase. Porteføljen er konsentrert rundt sterke norske sektorer hvor man har forutsetninger for å lykkes internasjonalt. Investinor gjør sine investeringer 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.

Investinor er eid av Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet og har hovedkontor i Trondheim.

HOVEDTREKK FOR ÅRET 2015

Totalt er porteføljeselskapene i 2015 tilført 750,6 mill. kroner i ny kapital, hvorav 261,2 mill. kroner fra Investinor. Det er i året gjennomført seks nyinvesteringer på til sammen 24,5 mill. kroner. Samtidig er det gjennomført 25 oppfølgingsinvesteringer på til sammen 236,7 mill. kroner i eksisterende porteføljeselskaper. Øvrige eiere har i disse kapitalrundene tilført 489,4 mill. kroner.

1. kvartal

I første kvartal ble porteføljeselskapet GasSecure AS solgt til det tyske selskapet Dräger Holding International GmbH. Investinor investert til sammen 18,1 millioner kroner i selskapet og fikk tilbake 117,3 millioner kroner, tilsvarende 6,5 ganger investert kapital.

I første kvartal gjorde Investinor én nyinvestering i selskapet Viva Labs AS. Selskapet tilbyr en skybasert tjeneste for smarthus, som styres med selskapets egenutviklede programvare for smarttelefoner og nettbrett. I kvartalet ble det i tillegg gjennomført fem oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene Havgul Clean Energy, Polight, Stimline, Keep-It Technologies og Zi-Lift ble tilført 201,2 millioner kroner, hvorav 39,1 millioner kroner (19%) fra Investinor.

2. kvartal

I andre kvartal gjorde Investinor én nyinvestering i selskapet Bylineme AS. Selskapet utvikler en brukerdrevet markeds plass for journalistisk innhold i B2B-markedet.

I andre kvartal ble det i tillegg gjennomført syv oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene Havgul Clean

Energy, OceanSaver, Ayanda Group, Smartfish, Ziebel, BoostCom Group og Pharmalink ble tilført 128,0 millioner kroner, hvorav 46,2 millioner kroner (36%) fra Investinor.

Som et tiltak for å utvikle og styrke det norske kapitalmarkedet for vekstbedrifter i tidlig fase arrangerte Investinor og Norsk venturekapitalforening (NVCA) Norsk venturekonferanse i Trondheim for femte gang. Konferansen er en møtearena for investorer, rådgivere og entreprenører og samlet om lag 170 deltakere.

3. kvartal

I tredje kvartal gjorde Investinor to nyinvestering i selskapene Fronteer Solutions AS og Swarm64 AS. Fronteer Solutions sin forretningside er å tilby en teknologibasert og kostnadseffektiv sparing i aksjefond, mens Swarm64 tilbyr hardware og software for å øke ytelsen i store databaser.

I kvartalet ble det i tillegg gjennomført fire oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene Havgul Clean Energy, OceanSaver, Ayanda Group og Ziebel ble tilført 64,9 millioner kroner, hvorav 27,7 millioner kroner (43%) fra Investinor.

4. kvartal

Flere av Investinors porteføljeselskaper har i kvartalet vist en positiv utvikling, og fremstår som potensielle suksessfulle investeringer. Verdiutviklingen i investeringsporteføljen gjenspeiler denne utviklingen, og utgjorde i 4. kvartal netto 148,0 millioner kroner.

I fjerde kvartal gjorde Investinor to nyinvestering i selskapene SpinChip Diagnostics AS og Planktonic AS. SpinChip Diagnostics utvikler et apparat som effektivt analyserer blodprøver, mens Planktonic tilbyr startfôr for fiskeyngel som forbedrer overlevelsessevnen og øker veksttakten til yngelen.

I kvartalet ble det i tillegg gjennomført åtte oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene AlpinCo, BoostCom Group, Kebony, Numascale, OceanSaver, Smartfish, Stimline og Pharmalink tilført 291,0 millioner kroner, hvorav 123,7 millioner kroner (43%) fra Investinor.

Investeringsaktiviteten i Investinor har i 2015 vært noe lavere enn året før, noe som bl.a. skyldes utfordrende markedsforhold i olje- og gasssektoren. Antall nye investeringsmuligheter fra denne sektoren er redusert, samtidig som Investinor begynner å oppleve større utfordringer med å skaffe kapital fra medinvestorer til å utvikle selskaper i porteføljen. Det er derfor gjort en særskilt gjennomgang av porteføljeselskapene innen olje- og gasssektoren, bl.a. for å vurdere risiko og prising.

MARKEDSFORHOLD

Utvikling i makroøkonomiske forhold har en betydelig påvirkning på Investinors virksomhet. Tilstanden i internasjonal økonomi har direkte betydning for de ulike markedene som Investinors porteføljeselskaper opererer i. Samtidig påvirker situasjonen i internasjonal økonomi den risiko som investeringsmarkedene er villig til å ta. Dette påvirker både Investinors tilgang til investeringsmuligheter og spesielt potensielle medinvestorers vilje og evne til å saminvestere med Investinor.

Basert på data fra norske og utenlandske ventureinvestorer over hvor mye risikokapital som er investert i Norge og Norden, så indikerer dette at aktivitetsnivået i det norske venturekapitalmarkedet er redusert. Totale ventureinvesteringer i norske bedrifter var 290 millioner kroner i første halvår 2015, hvilket nærmer seg bunnivået i markedet som ble registrert i 2013.

Ser man på ventureinvesteringene i Norge helt siden 2009, da Investinor startet opp, har cirka en tredel av investert venturekapital i Norge kommet fra Investinor. I noen halvår har markedsandelen vært høyere eller lavere, men snittet ligger på cirka 30 prosent.

Markedsdata for andre halvår 2015 er enda ikke tilgjengelig, men Investinor registrerer at flere likvide venturefond, deriblant to delvis statsfinansierte såkornfond, nå er aktive i det norske markedet. Tilgangen på venturekapital er ved utgangen av 2015 synes derfor å være bedre enn på samme tid i 2014.

Kapitaltilgangen for tidligfasebedrifter er imidlertid fortsatt utfordrende, for eksempel innen sektorer som helseindustri, miljøteknologi, skogindustri og marin sektor. Det samme gjelder tidligfaseprosjekter med kapitalbehov som blir for små eller for store for de venturefondene som er aktive i det norske markedet. Investinor opplever at det kan være krevende å finne medinvestorer i disse markedssegmentene.

RISIKO

Investinor er eksponert mot flere risikofaktorer.

Risiko knyttet til investeringsvirksomheten

Den største risikoen selskapet er eksponert for, er risiko knyttet til utviklingen av selskapene i investeringsporteføljen. Porteføljeselskapene er selskaper i en tidlig utviklingsfase og har ofte ennå ikke en bevist forretningsmodell med inntjening, og i noen tilfelle en mindre erfaren selskapsledelse. I tillegg er disse selskapene påvirket av konjukturer i internasjonale markeder, og normalt avhengig av tilgang på ytterligere risikokapital. I 2015 har dette spesielt vært gjeldende for olje- og gasssektoren, hvor en tydelig konjunktursvekkelse har redusert tilgangen på risikokapital.

Tilfanget av investeringsmuligheter er variabelt, samtidig som det er usikkert hvilke investeringsmuligheter som har et potensiale for suksess. Dette gjelder spesielt for selskaper som befinner seg i venturesegmentet. For å sikre gode investeringsbeslutninger, vurderes mulige investeringer gjennom en omfattende seleksjonsprosess som skjer gjennom flere faser. Det er heller ikke åpenbart hvilke kvaliteter og hvilken kompetanse som kreves av eierne i eierperioden hvor selskapet skal utvikles.

Denne mer generelle risikofaktoren håndteres ved å sikre at organisasjonen har riktig investeringskompetanse, samtidig som at det er etablert gode investeringsprosesser og investeringsverktøy. Dette skal medvirke til at riktige investeringsmuligheter blir valgt til riktige inngangsnivåer, og at man utøver et godt aktivt eierskap og utvikler selskapene i eierperioden.

Styret har tidligere gjort et arbeid sammen med ledelsen for å sikre at Investinors strategi og operasjon er godt innrettet for å sikre at eiers mål om markedsbasert avkastning på investeringsvirksomheten oppnås. Dette arbeidet er i 2015 innarbeidet i den operative investeringsvirksomheten. Som et konkrete tiltak kan nevnes at Investinor i 2015 har etablert et nettverk av industrielle rådgivere. Dette er personer med seniorerfaring fra ledende posisjoner i internasjonale selskaper, som bistår Investinor i seleksjon av nye investeringer, samt er tilgjengelig som rådgivere for porteføljeselskap i Investinors eierperiode.

Styret vurderer at risikofaktorene knyttet til investeringsvirksomheten er tilstrekkelig håndtert, og vil fremover fokusere arbeidet med å styrke Investinors kompetanse som aktiv eier og pådriver i verdiutviklingen i porteføljeselskapene.

Markedspriserisiko

I den løpende rapporteringen av Investinors verdiskaping 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).

Styret vurderer at Investinor har en god kompetanse og metodikk innen verdsettelse av unoterte eierandeler, og at markedspriserisikoen med dette er tilfredsstillende dekket.

Kredittrisiko

Kredittrisiko oppstår i det alt vesentlige ved at tilført og ikke-investert kapital midlertidig er plassert i renteinstrumenter. Slike plasseringer gjøres i henhold til rammebetingelser for likviditetsforvaltning gitt av styret, og 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.

Styret vurderer at Investinor har en begrenset kredittrisiko på den kapital som midlertidig er plassert i renteinstrumenter.

Renterisiko

Investinor er eksponert mot endringer i rentenivået både for midler plassert i pengemarkedet og gjennom lån gitt til porteføljeselskaper. Rentedurasjon (rentebinding) for pengemarkedsporteføljen skal ikke overstige 1,5 år, og per 31.12.15 var faktisk durasjon i porteføljen 0,78 år. Ved generelle endringer i rentenivået vil i tillegg verdien av selskapsinvesteringer kunne påvirkes ved at prisen på risiko endres.

Styret vurderer at Investinor har en begrenset renterisiko på den kapital som midlertidig er plassert i renteinstrumenter.

Valutarisiko

Investinor er i begrenset grad direkte utsatt for valutarisiko. Det foretas fra tid til annen innkjøp av varer og tjenester i utenlandsk valuta, men dette har utgjort små beløp i regnskapsperioden. Ved innbetalinger i utenlandsk valuta ved realisasjon av porteføljeselskap vurderes valutasikring.

Styret vurderer at Investinor har en begrenset valutarisiko.

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko knyttet til investeringsvirksomheten vil være relatert til at Investinor ikke har midler til oppfølgingsinvesteringer i porteføljeselskapene. Basert på at Investinor fortsatt har en betydelig andel av forvaltningskapitalen ikke investert, så vurderes denne likviditetsrisikoen som lav. Det ligger iboende i selskapets investeringsmandat og -fokus en betydelig likviditetsrisiko i forhold til å raskt kunne likvidere

porteføljen om eier skulle ønske dette. Unoterte selskaper er pr definisjon mindre omsettelige enn noterte selskap, og vil i lengre perioder kunne være svært vanskelige å selge.

For finansporteføljen er likviditetsrisikoen knyttet opp mot 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, så vurderes denne likviditetsrisikoen som lav.

Styret vurderer at selskapet i tilstrekkelig grad er innrettet for å håndtere den samlede risikosituasjon for virksomheten.

INVESTERINGSPORTEFØLJEN

Investinor hadde følgende selskapsinvesteringer pr. 31.12.2015 (beløp i tusen).

| Investeringsporteføljen | Fase | Bransje | Eierandel | Kostpris aksjer | Konv. lån |
|-------------------------------|------------|----------------|-----------|------------------|------------------|
| Ace Oil Tools AS | Venture | Energi | 23,3 % | 12 394 | 0 |
| AlpinCo AS | Ekspansjon | Reiseliv | 49,0 % | 159 958 | 14 700 |
| Aptomar AS | Venture | Maritim | 19,4 % | 25 782 | 0 |
| Ayanda Group AS | Venture | Marin | 32,6 % | 80 329 | 3 668 |
| BergenBio AS | Venture | Biotek | 25,0 % | 74 126 | 0 |
| bMobilized AS/Inc. | Venture | IKT | 28,7 % | 1 564 | 0 |
| Boost Communications AS | Venture | IKT | 28,7 % | 23 171 | 4 900 |
| Bylineme AS | Venture | Tidligfase IKT | 10,7 % | 960 | 0 |
| CFEngine AS | Venture | Tidligfase IKT | 0,0 % | 0 | 3 290 |
| Cryogenetics AS | Venture | Marin | 37,3 % | 27 997 | 0 |
| Cyviz AS | Ekspansjon | IKT | 41,5 % | 39 760 | 0 |
| Exprosoft AS | Venture | Energi | 27,3 % | 25 850 | 11 663 |
| Fronteer Solutions AS | Venture | Tidligfase IKT | 11,0 % | 3 500 | |
| Havgul AS | Venture | Miljø | 22,6 % | 28 711 | 11 494 |
| Kebony AS | Ekspansjon | Skog | 18,9 % | 96 647 | 0 |
| Keep-it Technologies AS | Venture | Miljø | 25,2 % | 20 229 | 0 |
| Nordic Halibut AS | Ekspansjon | Marin | 39,6 % | 78 591 | 0 |
| Novelda AS | Venture | IKT | 16,4 % | 26 919 | 0 |
| Numascale AS | Venture | IKT | 33,3 % | 85 568 | 0 |
| OceanSaver AS | Ekspansjon | Miljø | 49,0 % | 146 891 | 53 900 |
| Partnerplast Holding AS | Ekspansjon | Energi | 49,0 % | 38 895 | 0 |
| Pharmalink AB | Venture | Biotek | 23,4 % | 56 388 | 0 |
| Planktonic AS | Venture | Marin | 25,0 % | 7 000 | |
| Polight AS | Venture | IKT | 26,7 % | 94 446 | 0 |
| Robotic Drilling Systems AS | Venture | Energi | 18,0 % | 47 388 | 0 |
| Smartfish AS | Venture | Marin | 38,9 % | 62 650 | 0 |
| Soundrop AS | Venture | IKT | 20,0 % | 14 000 | 0 |
| SpinChip Diagnostics AS | Venture | Medtech | 14,1 % | 5 246 | 0 |
| Stimeline AS | Venture | Energi | 20,4 % | 23 191 | 11 803 |
| Swarm64 AS | Venture | Tidligfase IKT | 10,0 % | 6 874 | 0 |
| Viva Labs AS | Venture | Tidligfase IKT | 7,1 % | 961 | 0 |
| Ziebel AS | Venture | Energi | 25,4 % | 97 604 | 0 |
| Z-Lift AS | Venture | Energi | 12,5 % | 27 784 | 0 |
| Sum | | | | 1 441 374 | 115 418 |
| Totalt investert beløp | | | | | 1 556 791 |

Pr. 31.12.2015 fordelte investeringsporteføljen seg på bransjer som følger:

| Portefølje fordelt på bransje (TNOK) | Antall selskap | Kostpris | Virkelig verdi | Andel portefølj |
|--------------------------------------|----------------|------------------|------------------|-----------------|
| IKT | 12 | 305 912 | 321 288 | 19,7 % |
| Energi | 7 | 296 571 | 279 185 | 19,1 % |
| Marin | 5 | 260 235 | 191 259 | 16,7 % |
| Miljø | 3 | 261 226 | 260 453 | 16,8 % |
| Andre | 6 | 432 848 | 549 694 | 27,8 % |
| Sum | 33 | 1 556 791 | 1 601 877 | 100 % |

Investeringsporteføljen er vurdert å ha en virkelig verdi på 1.601,9 mill kroner, som er 45,6 mill kroner høyere enn kostpris på 1.556,8 mill kroner. 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 skulle vært gjennomført på balansedato.

FINANSPORTEFØLJEN

Den delen av Investinors forvaltningskapital som ikke er plassert i selskapsinvesteringer, er plassert i rentebærende plasseringer i kapitalmarkedet. Investeringer i kapitalmarkedet er begrenset til rente- og obligasjonsfond med lav utstederrisiko og renterisiko. Investinor hadde følgende rentebærende investeringer pr. 31.12.2015 (beløp i tusen):

| Fond (BIS-vekt 20%) | Durasjon (år) | Eff. rente * | Markedsverdi |
|-----------------------------|---------------|---------------|----------------|
| DnB NOR Obligasjon 20 (IV) | 2,49 | 2,28 % | 42 066 |
| Alfred Berg Kort Obligasjon | 1,16 | 2,13 % | 75 909 |
| KLP Rentefond II | 0,86 | 1,72 % | 87 360 |
| Storebrand Likviditet | 0,26 | 2,17 % | 211 089 |
| Fordring forvaltere | | | 16 |
| Totalt | 0,78 | 2,08 % | 416 439 |
| Bankinnskudd | | | 10 287 |
| Sum finansportefølje | | | 426 726 |

2,0 mrd. kroner av forvaltningskapitalen håndteres av Nærings- og fiskeridepartementet og er derfor ikke en del av Investinors finansportefølje selv om disse midlene er tilgjengelig for nye investeringer.

REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

Investinor avlegger sine regnskaper i samsvar med IFRS, og ved verdsettelsen av investeringsporteføljen benyttes virkelig verdi ("fair value option") pr. balansedato som verdsettelsesprinsipp. For unoterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, følger Investinor retningslinjer fra 'International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines' (IPEVC Valuation Guidelines). Målsettingen med metoden er å anslå hva transaksjonskursen ville ha vært dersom et salg ble gjennomført på balansedato.).

Driftsinntekter består av avkastning på Investinors portefølje av selskapsinvesteringer (investeringsporteføljen). Dette er avkastning i form av realisert og urealisert gevinst/tap på eierandeler samt renteinntekter fra ansvarlige og konvertible lån. Investinor hadde positive driftsinntekter i 2015 på

til sammen 119,9 mill. kroner, sammenlignet med tilsvarende negative driftsinntekter på 68,6 mill. kroner i 2014. Avviket skyldes høyere gevinster ved salg av eierandeler og en sterkere netto utvikling i markedsverdi i investeringsporteføljen. Andre driftsinntekter er renteinntekter på lån som er gitt til porteføljebedrifter. De utgjorde 8,7 mill. kroner i 2015, mot 2,4 mill. kroner i 2014.

Driftskostnader i 2015 utgjorde 64,9 mill. kroner, mot 53,9 mill. kroner i 2014. Økningen skyldes bl.a. høyere lønnskostnader, økt avsetning til variabel lønn og høyere kostnader til pensjon. I 2015 har selskapets driftskostnader utgjort 1,6% av forvaltningskapitalen på 4.200 mill. kroner og 4,1% av investert kapital på 1.602 mill. kroner. Ved utgangen av 2015 hadde Investinor 21 ansatte, mot 22 ansatte på samme tidspunkt året før.

Selskapets driftsresultat i 2015 var 55,0 mill. kroner, sammenlignet med -122,5 mill. kroner i 2014. Forbedringen skyldes høyere gevinster ved salg av eierandeler og sterkere netto utviklingen i markedsverdi i investeringsporteføljen.

Netto finansposter i 2015 utgjorde 5,1 mill. kroner, mot 26,5 mill. kroner i 2014. Finansinntekter består tilnærmet i sin helhet av avkastning på Investinors portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (finansporteføljen). Nedgangen i netto finansposter i 2015, i forhold til 2014, skyldes både at man gjennom året har hatt et lavere beløp plassert, samt at rentenivået har vært lavere.

Investinors årsresultat i 2015 var 60,1 mill. kroner, sammenlignet med -100,2 mill. kroner i 2014. Totalresultatet for perioden var på 62,6 mill. kroner.

Den del av selskapets kapital som ikke er investert i selskaper, er plassert i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater med lav kreditt- og renterisiko. Netto avkastning på markedsbaserte finansielle omløpsmidler ble 4,5 mill. kroner i 2015, mot 26,0 mill. kroner i 2014. Markedsbaserte finansielle omløpsmidler utgjorde 416,4 mill. kroner pr. 31.12.2015, mot 590,9 mill. kroner foregående årsskifte.

Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i Investinor er kontantstrøm fra erverv og salg av eierandeler i unoterte selskaper (investeringsporteføljen) samt kontantstrøm knyttet til selve forvaltningen. I 2015 var kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter negativ med 172,2 mill. kroner, sammenlignet med en tilsvarende negativ kontantstrøm i 2014 på 486,4 mill. kroner. Den lavere negative kontantstrømmen fra operasjonelle aktiviteter på 314,2 mill. kr skyldes lavere nivå på ny- og oppfølgingsinvesteringer i selskaper i 2015, samtidig som det er solgt flere porteføljeselskaper gjennom året enn foregående år. Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter i Investinor er kontantstrøm fra erverv og salg av andeler i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (finansporteføljen). Da finansporteføljen dekker/mottar vederlaget i forbindelse med erverv/salg i investeringsporteføljen, vil kontantstrøm fra investeringsaktiviteter være på nivå med kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter, dog med motsatt fortegn. I 2015 var kontantstrøm fra investeringsaktiviteter 173,3 mill. kroner, sammenlignet med en tilsvarende kontantstrøm i 2014 på 483,5 mill. kroner. Investinor har ikke hatt kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter i 2015 eller 2014.

Selskapets kontantbeholdning var 10,3 mill. kroner pr. 31.12.15, mot 9,3 mill. kroner ved foregående årsskifte. Kortsiktig gjeld utgjorde 19,1 mill. kroner pr. 31.12.15, mot 8,8 mill. kroner ved foregående årsskifte. Selskapet har ikke rentebærende gjeld.

Totalkapitalen for selskapet var ved utgangen av året 2.040,7 mill. kroner, mot 1.969,7 mill. kroner i 2014. Egenkapitalandelen pr. 31.12.15 var 98,6 prosent, tilnærmet uendret fra året før hvor egenkapitalandelen var 98,9 prosent.

FORTSATT DRIFT

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

Med bakgrunn i selskapets stilling og finansielle situasjon bekreftes det, i samsvar med regnskapslovens § 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.

ORGANISASJON OG ARBEIDSMILJØ

Investinor er opptatt av å være en attraktiv arbeidsplass med kompetente medarbeidere og høy etisk standard. Pr. 31.12.15 var det 21 ansatte i Investinor AS. Investeringssteamet har en bred kompetanse innenfor ulike bransjer og fagområder.

Det har ikke forekommet alvorlige arbeidsuhell eller ulykker i løpet av året som har resultert i materielle skader eller personskader. Sykefraværet utgjorde 0,5 prosent av total arbeidstid i 2015, hvorav intet av fraværet skyldes arbeidsrelaterte forhold.

Investinor legger vekt på å gi kvinner og menn de samme mulighetene for faglig og personlig utvikling, lønn og avansement. Selskapet har fleksible ordninger som gjør det lettere å kombinere karriere og privatliv.

Investinors virksomhet er innenfor en bransje hvor menn tradisjonelt er dominerende i antall. Både styret og selskapets ledelse er seg bevisst de samfunnsmessige forventningene om tiltak for å fremme likestilling i virksomheten og styret. I forbindelse med ansettelse til forskjellige stillinger har Investinor siden oppstart av virksomheten foretatt aktive søk overfor potensielle kvinnelige søkere. Som et ytterligere konkret likestillingstiltak så har styret besluttet at beste mannlige og beste kvinnelige kandidat alltid skal være med i finalerunden ved nyansettelser. Ved like kvalifikasjoner, skal kvinnelige søkere prioriteres.

Foruten likestilling mellom kjønn, ønsker Investinor å ha fokus på mangfold generelt i ansettelsesprosesser. Forskjellighet i organisasjonen i forhold til etnisitet, faglig bakgrunn m.m. vil trolig gi Investinor et bedre investeringsmiljø. Investinor skal sikre at alt materiell gjenspeiler mangfoldstrategien i bilder, illustrasjoner og språkbruk.

Som en konkret målsetting i arbeidet med mangfold og likestilling skal Investinor søke å doble antall kvinner i investeringsvirksomheten fra to til fire kvinner i løpet av 3 år, dvs i løpet av 2018.

Pr. 31.12.15 var kvinneandelen i styret 40 prosent. I selskapets ledelse er det ingen kvinner, mens kvinneandelen i selskapet som helhet er 19 prosent.

Investinor har forpliktet seg til å skape et åpent, engasjerende og utviklende arbeidsmiljø. Selskapet har etablert egne etiske retningslinjer, hvor det bl.a. er nedfelt at alle medarbeidere er forpliktet til å motsette seg diskriminering, trakassering eller annen atferd som ansatte, porteføljebedrifter, 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.

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

MILJØRAPPORTERING

Selskapet påvirker miljøet direkte og indirekte. Den indirekte miljøpåvirkningen skjer gjennom investeringer og ivaretas gjennom regulering i etablerte etiske retningslinjer. Eksempler på slike investeringer er Kebony og OceanSaver.

Den direkte påvirkningen skjer gjennom forbruk av papir og energi, avfallshåndtering samt bruk av transportmidler.

Investinors investeringer i selskaper innenfor området fornybar energi vurderes å være et positivt bidrag i forhold til klimaendringer, og forventes å utgjøre en økende andel av Investinors investeringsportefølje i årene som kommer.

ANSVARLIG INVESTERINGSPRAKSIS

Investinor skal bidra til økt verdiskaping gjennom å investere i internasjonalt orienterte og konkurransedyktige norske bedrifter. Investeringsvirksomheten skal preges av kompetanse og langsiktighet, hvor man gjennom aktivt eierskap skal styrke konkurranseevnen og fremtidig verdiskaping i norsk næringsliv.

Videre har Investinor etablert etiske retningslinjer for sin virksomhet. Selskapets etiske retningslinjer har som formål å sikre at selskapet gjennom fokus på integritet og høy etisk standard bidrar til en samfunnsansvarlig virksomhet. Anstendige arbeidsforhold, menneskerettigheter, miljø og klimaendringer, antikorrupsjon og bedriftsstyring er eksempler på forretningsetiske temaer hvor Investinor skal arbeide for en høy etisk bevissthet hos selskaper man har investert i. Dette arbeidet skjer i hovedsak gjennom Investinors aktive eierskap i de investerte selskap, gjennom representasjon i selskapenes styre.

Investinor skal være en ansvarlig investor som bidrar til bærekraftig verdiskaping ved å ta hensyn til miljø, samfunnsmessige forhold og selskapsstyring (ESG-temaer) i alle investeringer. For å sikre dette har Investinor innarbeidet ESG-temaer i sine investeringsanalyser, beslutningsprosesser og i sin aktive eierskapsutøvelse. Videre har Investinor sluttet seg til FNs Global Compact og UN Principles for Responsible Investments (PRI).

MÅL FOR VIRKSOMHETEN

Målsettingen med Investinors virksomhet er å bidra til å skape verdensledende bedrifter, og gjennom dette arbeidet å gi eier en markedsbasert avkastning. Arbeidet med å skape verdensledende bedrifter oppnås gjennom å ha en organisasjon med gjennomføringskraft til å utøve verdiøkende eierskap samt å være en av de ledende investorene i Norge slik at Investinor er en foretrukket selskapseier.

Investinor skal være en kapitalmarkedsaktør med verdiskapende langsiktighet som kan utvikle det norske markedet for tidligfase PE-kapital, for derigjennom å bidra til lønnsomt mangfoldig næringsliv og redusert oljeavhengighet.

Arbeidet med å bidra til økt verdiskapning ved å investere risikokapital og utøve aktivt, kompetent eierskap i internasjonalt orienterte og konkurransedyktige norske bedrifter i tidlig vekst og ekspansjonsfase skal således videreføres.

Oppbygging av investeringsvirksomheten i spesialiserte grupper for ventureinvesteringer og ekspansjonsinvesteringer skal bidra ytterligere til dette. Videre skal Investinor arbeide målrettet for å trekke utenlandsk kompetent kapital til norske investeringer.

UTSIKTER FREMOMER

Investinors portefølje består av 33 internasjonalt orienterte selskaper i en tidlig utviklingsfase. Selv om de fleste av porteføljeselskapene er i andre sektorer enn olje og gass, så har det vedvarende fallet i oljepris en negativ konsekvens for de fleste av Investinors porteføljeselskaper innen denne sektoren. På sikt vil trolig den økende fokus på redusert produksjonskost likevel styrke interessen for selskaper som kan levere løsninger som kan bidra til dette.

De usikre markedsutsiktene som nå råder i mange bransjer vil kunne påvirke Investinors utsikter fremover. En lavere risikovilje i markedet reduserer tilgangen av medinvestorer og kapital i de markeder Investinor opererer, samt at mulighetsrommet for exit påvirkes negativt og forskyves i tid. På den annen side vil det for aktører som Investinor trolig være et potensiale for å gjøre gode investeringer.

FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

Styret foreslår at Investinors årsresultat på 62 582 mill. kroner disponeres som følger:

| | | |
|--------------------------------|---------|--------------|
| Overkurs | -72 745 | mill. kroner |
| Fond for urealiserte gevinster | 135 328 | mill. kroner |
| Sum disponert | 62 582 | mill. kroner |

Styret foreslår at det ikke utbetales utbytte i 2015.

Trondheim, 3. mars 2016

Thomas Falck
Styrets leder

Åse Koll Lunde
Styrets nestleder

Beatriz Malo de Molina

Svein Sivertsen

Hans Aasnæs

Geir Ove Kjesbu
Adm. dir.

Oppstilling av totalresultatet

(Beløp i NOK 1.000)

| | Note | 2015 | 2014 |
|--|----------|----------------|-----------------|
| Driftsinntekter og driftskostnader | | | |
| Gevinst på private equity investeringer | 3,6 | 265 051 | 56 892 |
| Tap på private equity investeringer | 3,6 | -153 822 | -127 855 |
| Andre driftsinntekter | | 8 699 | 2 385 |
| Netto gevinst/tap på private equity investeringer | | 119 929 | -68 578 |
| Lønn- og sosiale kostnader | 12,13 | -46 764 | -31 342 |
| Avskrivning på varige driftsmidler | 18 | -725 | -865 |
| Annen driftskostnad | 11,12,13 | -17 449 | -21 713 |
| Driftskostnader | | -64 938 | -53 920 |
| Driftsresultat | | 54 991 | -122 498 |
| Finansinntekter og finanskostnader | | | |
| Finansinntekter | 7,17 | 5 081 | 26 498 |
| Finanskostnader | 17 | -9 | -6 |
| Sum finansposter | | 5 073 | 26 492 |
| Resultat før skattekostnad | | 60 064 | -96 006 |
| Skattekostnad | 16 | 0 | -4 185 |
| Årsresultat | | 60 064 | -100 190 |
| Poster som ikke vil bli reklassifisert til resultat | | | |
| Aktuarielle gevinster og tap pensjoner | 13 | 3 358 | -3 913 |
| Skatt på estimatavvik pensjon | 13 | -839 | 1 056 |
| Totalresultat for perioden | | 62 582 | -103 047 |
| Opplysninger om overføringer | | | |
| Overkurs | | -72 745 | -142 183 |
| Annen egenkapital | | 0 | 0 |
| Fond for urealiserte gevinster | | 135 328 | 39 137 |
| Sum overføringer | | 62 582 | -103 047 |

Oppstilling av finansiell stilling

(Beløp i NOK 1.000)

| | Note | 2015 | 2014 |
|---|---------|------------------|------------------|
| Langsiktige eiendeler | | | |
| Utsatt skattefordel | 3,16 | 5 161 | 6 000 |
| Andre immaterielle eiendeler | 18 | 15 | 405 |
| Immaterielle eiendeler | | 5 175 | 6 405 |
| Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l. | 18 | 751 | 720 |
| Varige driftsmidler | | 751 | 720 |
| Investering i aksjer og andeler | 3,4,5,6 | 1 477 970 | 1 308 822 |
| Konvertible og ansvarlige lån | 3,4,5,6 | 123 907 | 47 276 |
| Andre finansielle eiendeler | 4,5 | 4 826 | 3 970 |
| Langsiktige finansielle eiendeler | | 1 606 704 | 1 360 068 |
| Sum langsiktige eiendeler | | 1 612 630 | 1 367 193 |
| Kortsiktige eiendeler | | | |
| Andre fordringer | 5,8 | 1 358 | 2 302 |
| Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater | 4,5,7 | 416 439 | 590 918 |
| Bankinnskudd og kontanter | 5,9 | 10 287 | 9 279 |
| Kortsiktige eiendeler | | 428 085 | 602 499 |
| SUM EIENDELER | | 2 040 715 | 1 969 692 |
| Egenkapital | | | |
| Aksjekapital | 10 | 1 100 000 | 1 100 000 |
| Overkurs | | 628 079 | 700 824 |
| Innskutt egenkapital | | 1 728 079 | 1 800 824 |
| Fond for urealiserte gevinster | | 283 079 | 147 752 |
| Annen egenkapital | | 0 | 0 |
| Opptjent egenkapital | | 283 079 | 147 752 |
| Sum egenkapital | | 2 011 158 | 1 948 576 |
| Gjeld | | | |
| Pensjonsforpliktelse | 13 | 10 408 | 12 273 |
| Avsetning for forpliktelse | | 10 408 | 12 273 |
| Leverandørgjeld | 5 | 1 894 | 1 817 |
| Betalbar skatt | 16 | 0 | 0 |
| Skyldige offentlige avgifter | 5 | 4 044 | 2 774 |
| Annen kortsiktig gjeld | 5,15 | 13 211 | 4 253 |
| Kortsiktig gjeld | | 19 149 | 8 844 |
| Sum gjeld | | 29 557 | 21 116 |
| SUM EGENKAPITAL OG GJELD | | 2 040 715 | 1 969 692 |

Trondheim, 3. mars 2016

Thomas Falck
Styrets leder

Åse Koll Lunde
Styrets nestleder

Beatriz Malo de Molina

Svein Sivertsen

Hans Aasnæs

Geir Ove Kjesbu
Adm. dir.

Oppstilling av kontantstrømmer

(Beløp i NOK 1.000)

| | 2015 | 2014 |
|---|-----------------|-----------------|
| Resultat før skatt | 60 064 | -96 006 |
| Effekt av prinsippendringer uten kontantstrømseffekt | 3 358 | -3 913 |
| + Ordinære avskrivninger | 725 | 865 |
| Tap/gevinst ved salg av aksjer | -95 786 | 49 616 |
| Netto verdiendring finansielle eiendeler | -13 280 | 21 352 |
| Periodens betalt skatt | 0 | 0 |
| Innbetalinger i forbindelse med investeringer | 134 798 | 3 535 |
| Utbetalinger i forbindelse med investeringer | -194 879 | -428 902 |
| Endring i utlån | -78 086 | -38 649 |
| Innbetalinger utlån | 599 | 6 447 |
| +/- Endring i debitorer | 793 | -659 |
| +/- Endring i kreditorer | 77 | 866 |
| +/- Endring i andre tidsavgrensingsposter | 9 370 | -941 |
| = Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter | -172 249 | -486 389 |
| Investeringer i varige driftsmidler (brutto) | -366 | 0 |
| Investering i aksjer | 0 | 0 |
| - Salg av varige driftsmidler (salgssum) | 0 | 0 |
| Utbetalt til kapitalforvaltning | -100 000 | 0 |
| Innbetaling fra kapitalforvaltning | 279 001 | 510 003 |
| +/- Netto utbetaling til kapitalforvaltning | -4 522 | -25 975 |
| + Annen finansiell plassering | -856 | -520 |
| = Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter | 173 256 | 483 508 |
| + Opptak av ny gjeld | 0 | 0 |
| +/- Endring Kassekreditt | 0 | 0 |
| - Nedbetaling av gjeld | 0 | 0 |
| + Innbetaling av egenkapital/kjøp-salg egne aksjer | 0 | 0 |
| - Tilbakebetaling av egenkapital | 0 | 0 |
| - Utbytte (utbetalt) | 0 | 0 |
| +/- Konsernbidrag / aksjonærbidrag | 0 | 0 |
| = Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter | 0 | 0 |
| = Netto endring i kontanter | 1 008 | -2 882 |
| Beholdning av kontanter pr. 01.01 | 9 279 | 12 161 |
| Netto endring i kontanter | 1 008 | -2 882 |
| = Beholdning av kontanter pr. 31.12 | 10 287 | 9 279 |
| Bundne bankinnskudd | 1 683 | 1 483 |

Investinor AS

| OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2015 | Aksjekapital | Overkurs | Egne aksjer | Innskutt annen EK | Fond for ureal. gev. | Annen egenkap. | Sum egenkap. |
|--|---------------------|-----------------|--------------------|--------------------------|-----------------------------|-----------------------|---------------------|
| Egenkapital pr 01.01.2015 | 1 100 000 | 700 824 | 0 | 0 | 147 752 | 0 | 1 948 576 |
| Resultat | 0 | -75 264 | 0 | 0 | 135 328 | 0 | 60 064 |
| Andre inntekter og kostnader | 0 | 2 518 | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 518 |
| Egenkapital pr 31.12.2015 | 1 100 000 | 628 079 | 0 | 0 | 283 079 | 0 | 2 011 158 |

| OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2014 | Aksjekapital | Overkurs | Egne aksjer | Innskutt annen EK | Fond for ureal. gev. | Annen egenkap. | Sum egenkap. |
|--|---------------------|-----------------|--------------------|--------------------------|-----------------------------|-----------------------|---------------------|
| Egenkapital pr 01.01.2014 | 1 100 000 | 843 007 | 0 | 0 | 108 615 | 0 | 2 051 623 |
| Resultat | 0 | -139 327 | 0 | 0 | 39 137 | 0 | -100 190 |
| Andre inntekter og kostnader | 0 | -2 856 | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 856 |
| Egenkapital pr 31.12.2014 | 1 100 000 | 700 824 | 0 | 0 | 147 752 | 0 | 1 948 576 |

Noter

- Note 1 Regnskapsprinsipper
- Note 2 Finansiell risikostyring
- Note 3 Regnskapsestimater
- Note 4 Finansielle instrumenter
- Note 5 Finansielle instrumenter etter kategori
- Note 6 Investeringer i selskaper
- Note 7 Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater
- Note 8 Andre fordringer
- Note 9 Kontanter og kontantekvivalenter
- Note 10 Aksjekapital
- Note 11 Andre driftskostnader
- Note 12 Lønn og godtgjørelse mm.
- Note 13 Pensjon
- Note 14 Leieavtaler
- Note 15 Leverandørgjeld og annen kortsiktig gjeld
- Note 16 Skatt
- Note 17 Finansposter
- Note 18 Varige driftsmidler
- Note 19 Transaksjoner med nærstående parter
- Note 20 Hendelser etter balansedagen

Note 1 Regnskapsprinsipper

1.1 Grunnlag for utarbeidelse

Investinor AS er et norskregistrert aksjeselskap med hovedkontor i Trondheim. Regnskapet for regnskapsåret 2015 er avlagt av selskapets styre og administrerende direktør.

Regnskapet er avlagt i samsvar med IFRS og fortolkninger fastsatt av International Accounting Standards Board, som er godkjent av EU for anvendelse pr. 31.12.15, samt de ytterligere norske opplysningskrav som følger av regnskapsloven pr. 31.12.15.

Regnskapet legger til grunn prinsippene i et historisk-kostregnskap, med unntak av følgende eiendeler vurdert til virkelig verdi:

- Investeringer klassifisert som 'Vurdert til virkelig verdi med verdiendring over resultatet', herunder:
 - Investeringer vurdert som "holdt for handelsformål"
 - Investeringer der Investinor AS har valgt å benytte "virkelig verdi-oppsjonen"
- Investeringer klassifisert som "tilgjengelig for salg"

Se også omtale i note 1.8 og 1.12.

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

De viktigste standarder for Investinor er:

- IAS 32 - Finansielle instrumenter, definisjoner
- IAS 39 - Finansielle instrumenter, innregning og måling
- IFRS 7- Finansielle instrumenter, opplysninger
- IFRS 13 – Måling av virkelig verdi

1.2 Endring i regnskapsprinsipper og opplysninger

Anvendte regnskapsprinsipper er konsistent med prinsippene anvendt i foregående regnskapsperiode.

1.3 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.

1.4 Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter inkluderer kontanter i kasse og bankbeholdning.

1.5 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 inntruffet tap.

1.6 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 | 2-5 år |
| Kunst | Avskrives ikke |

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

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 av verdi i bruk og netto salgsverdi.

1.7 Leieavtaler

Operasjonelle leieavtaler

Leieavtaler hvor det vesentligste av risiko og avkastning som er forbundet med eierskap av eiendelen er beholdt av utleier klassifiseres som operasjonelle leieavtaler. Leiebetalinger klassifiseres som driftskostnad og resultatføres lineært over kontraktsperioden.

1.8 Finansielle instrumenter

I tråd med IAS 39 "Finansielle instrumenter: Innregning og måling" klassifiseres selskapets finansielle instrumenter i følgende kategorier:

- Virkelig verdi med verdiendringer over resultatet
 - Holdt for handelsformål ("trading")
 - Frivillig klassifisering ("fair value option")
- Utlån og fordringer

Følgende finansielle instrumenter er klassifisert som holdt for handelsformål:

- Finansielle instrumenter som holdes i første rekke med formål om å generere fortjeneste gjennom kortsiktige kurssvingninger eller gjennom marginer.
- Finansielle instrumenter som inngår i en portefølje av identifiserte instrumenter som viser et mønster med kjøp og salg basert på kortsiktige kursfluktasjoner og marginer.

Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater klassifiseres som holdt til handelsformål. Finansielle instrumenter i gruppen holdt for handelsformål er klassifisert som kortsiktige eiendeler.

Dersom det gir mer relevant informasjon, er finansielle instrumenter som kvalifiserer for det utpekt som instrumenter regnskapsført til virkelig verdi med verdiendringer mot resultatet ("fair value option").

Investeringer i selskaper klassifiseres som finansielle eiendeler. Selskapet benytter "fair value option" for investeringer i selskaper. Virkelig verdi blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i

IAS 39 og retningslinjer fra International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines). Ved verdsettelsen av selskapets investeringsportefølje legges markedsverdi pr. 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 sammenliknbare instrumenter eller på grunnlag av nåverdiberegning av fremtidige kontantstrømmer. Investeringer hvor virkelig verdi ikke kan måles pålitelig verdsettes til kost med fradrag for eventuelle ikke-forbigående verdifall.

Endringer i virkelig verdi på finansielle instrumenter klassifisert som holdt for handelsformål eller frivillig klassifisert til virkelig verdi, resultatføres og presenteres som driftsinntekt/-kostnad eller finansinntekt/-kostnad avhengig av formålet med investeringen (ref. note 1.12).

Finansielle eiendeler med faste eller bestembare kontantstrømmer som ikke er notert i et aktivt marked er klassifisert som utlån og fordringer. De klassifiseres som kortsiktige eiendeler, med mindre de forfaller mer enn 12 måneder etter balansedagen. I så fall klassifiseres de som langsiktige eiendeler. Utlån og fordringer klassifiseres som andre fordringer, samt annen kortsiktig gjeld. Utlån og fordringer regnskapsføres til amortisert kost ved bruk av effektiv-rente metoden.

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 regnskapsføres 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. Finansielle eiendeler tilgjengelig for salg og finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet vurderes til virkelig verdi etter første gangs balanseføring.

1.9 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.

1.10 Egenkapital

(i) Gjeld og egenkapital

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

Ordinære aksjer klassifiseres som aksjekapital.

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

(ii) Kostnader ved egenkapitaltransaksjoner

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

(iii) 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.

1.11 Leverandørgjeld

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

1.12 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. Basert på dette har Investinor valgt å benytte valgmuligheten i IAS 39, paragraf 9b til å vurdere investeringene til virkelig verdi med verdiendring over resultatet.

Se også omtale i note 1.8 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.

1.13 Ansatteytelser

a) Ytelsesbasert pensjonsytelse

Selskapet er pliktig til å ha en tjenstepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenstepensjon. Selskapet har etablert en ytelsesbasert pensjonsordning i Statens Pensjonskasse for alle fast ansatte. Ordningen gir rett til definerte fremtidige ytelser som i hovedsak er avhengig av antall opptjeningsår, lønnsnivå ved oppnådd pensjonsalder og størrelsen på ytelsene fra folketrygden. Årlig forsikringspremie periodiseres over forsikringsperioden.

Regnskapsmessig forpliktelse for ytelsesordningen er nåverdien av forpliktelsen på balansedagen, med fradrag for virkelig verdi av pensjonsmidlene. Bruttoforpliktelsen er beregnet av uavhengig aktuar. Bruttoforpliktelsen diskonteres til nåverdi ved bruk av renten på høykvalitets bedriftsobligasjoner utstedt i NOK, og med tilnærmet lik løpetid som utbetalingshorisonten av forpliktelsen. 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 ytelser resultatføres umiddelbart.

b) Variabel avlønning

For bestemte stillingskategorier har Investinor etablert en ordning hvor deler av avlønnen knyttes til selskapets resultater. Årlig utbetalt variabel avlønning kan ikke overstige 50 prosent av fastlønn i utbetalingsåret. Alle lønnskostnader bokføres i opptjeningsåret.

1.14 Inntektsskatt

Skattekostnad består av betalbar skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt/skattefordel er beregnet på alle forskjeller mellom regnskapsmessig og skattemessig verdi på eiendeler og gjeld.

1.15 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.

1.16 Bruk av estimat i utarbeidelsen av årsregnskapet

Estimater og skjønsmessige 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.

Note 2 Finansiell risikostyring

Investinor er en profesjonell investor som gjennom minoritetsinvesteringer i selskaper har som målsetning 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 fatter den endelige investeringsbeslutningen for nyinvesteringer. For oppfølgingsinvesteringer i porteføljeselskaper er administrerende direktør tildelt investeringsfullmakt av styret basert på en klassifisering av porteføljeselskapene. Konkret opereres det med tre selskapsklasser, som primært skal gradere et porteføljeselskaps kapitalbehov, potensiale for avkastning og risiko. Avhengig av selskapsklasse så har administrerende direktør fullmakt til å gjøre en oppfølgingsinvestering inntil et gitt beløp. Kapitalbehov over denne beløpsgrensen må besluttes av styret. Styret beslutter hvilken klasse porteføljeselskapene skal legges i, og gjør en evaluering av klassifisering av den samlede porteføljen hvert kvartal.

Risikodiversifisering i porteføljen søkes oppnådd gjennom å utvikle en balansert portefølje med hensyn til tid (årgang), bransjer og faser.

For gjennomførte investeringer søker Investinor en aktiv rolle i eierperioden, som betjenes 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 pengemarkedet 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 kredittrisiko.

Investinor er eksponert mot flere typer risikoer gjennom sine selskapsinvesteringer og gjennom midler som er investert i renteinstrumenter i det norske verdipapirmarkedet, herunder kredittrisiko, renterisiko, likviditetsrisiko og annen markedspriserisiko. Investinor har ikke rentebærende gjeld pr. 31.12.2015.

Kredittrisiko

For investeringer i renteinstrumenter søkes kredittrisikoen minimert gjennom rammer for eksponering mot utstedersektorer og pr. 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, forsikringselskaper 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 venture-segmentet er også en vesentlig risiko for Investinor.

Renterisiko

Kapital som forvaltes i det norske pengemarkedet er eksponert overfor renterisiko. Renterisikoen styres gjennom rammer for varighet/durasjon i den samlede porteføljen av pengemarkedsinstrumenter. Durasjon for porteføljen skal ikke være høyere enn 1,5 år. Pr. 31.12.15 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,78 år.

Valutarisiko

Investinor har begrenset valutarisiko. 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 porteføljeselskap vurderes valutasikring.

Likviditetsrisiko

For midler som forvaltes i pengemarkedet er likviditetsrisikoen knyttet opp mot hvorvidt midler kan omgjøres til kontanter i løpet av en rimelig tidsperiode for å sikre finansiell handlefrihet for investeringsformål. Denne risikoen reguleres gjennom rammer for risikospredning og krav til sammensetning av porteføljen, herunder krav til investeringer i fond med god likviditet.

Investinor har inngått avtaler om oppfølgingsinvesteringer. Det skilles mellom betingede forpliktelser, hvor utbetaling forutsetter oppnåelse av avtalte betingelser, og ubetingede forpliktelser, som forfaller til

utbetaling uten at de er knyttet til betingelser. Investinor søker å unngå at det etableres utbetalingsforpliktelser uten betingelser. Investinors ubetingede forpliktelse utgjør pr 31.12.2015 MNOK 37,4, mens den betingede forpliktelsen utgjør MNOK 71,9. I tillegg opererer Investinor med et planlagt investert, ikke forpliktet beløp på MNOK 141,2.

I Investinors investeringsvirksomhet vil som oftest beløp for oppfølgingsinvesteringer være større enn initiell investering. Det er derfor viktig at Investinor løpende har tilstrekkelig likviditet for oppfølgingsinvesteringer til selskaper i porteføljen. Tilgjengelig kapital for oppfølgings- og nyinvesteringer utgjør MNOK 2 427.

Annen markedsprisisiko

Markedsprisisiko er knyttet til risikoen for at selskapets verdier reduseres som følge av en uventet og ugunstig markedsbevegelse. Selskapet investerer i unoterte aksjer. Særlig innenfor venture-segmentet vil det være høy risiko knyttet til den enkelte investering, med muligheter for høy avkastning, men også betydelige tap.

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

Investinor er eksponert mot renterisiko på sine selskapsinvesteringer som verdsettes i samsvar med International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines). Virkelig verdi på selskapets porteføljeinvesteringer påvirkes av endringer i markedsrenter.

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:

| Regnskapspost | | | 2015 |
|-------------------------|-------------|---|----------------------|
| (Alle tall i NOK 1 000) | Note | Forutsetninger | Bokført verdi |
| Selskapsinvesteringer | 4 | Virkelig verdi-opsjon | 1 602 |
| Utsatt skattefordel | 16 | Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon | 5 161 |
| Regnskapspost | | | 2014 |
| (Alle tall i NOK 1 000) | Note | Forutsetninger | Bokført verdi |
| Selskapsinvesteringer | 4 | Virkelig verdi-opsjon | 1 356 |
| Utsatt skattefordel | 16 | Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon | 6 000 |

Virkelig verdi-opsjon 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 1.8 Finansielle instrumenter, benytter Investinor "virkelig verdi-opsjon" for investeringer i selskaper.

Virkelig verdi av finansielle instrumenter som ikke handles i et aktivt marked blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IAS 39 og retningslinjer for verdsettelse i henhold til International Private Equity and Venture Capital (IPEV), se www.privateequityvaluation.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 utvalgskjeller 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, og minst mulig på Investinors egne estimater.

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 31.12.2015 og frem til styrets behandling av regnskapet 3. mars 2016.

Følgende tabell presenterer endringer i selskapsinvesteringer:

| Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje | 2015 | 2014 |
|--|------------------|------------------|
| Inngående virkelig verdi pr 1.1. | 1 308 822 | 954 423 |
| Kjøp av aksjer og andeler | 194 879 | 428 902 |
| Salg av aksjer og andeler | -39 011 | -53 150 |
| Gevinst ved endringer i virkelig verdi | 135 328 | 39 137 |
| Tap ved endringer i virkelig verdi | -122 048 | -60 489 |
| Utgående virkelig verdi pr 31.12. | 1 477 970 | 1 308 822 |

| Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån | 2015 | 2014 |
|---|----------------|---------------|
| Inngående virkelig verdi pr 1.1. | 47 276 | 15 595 |
| Utbetaling av nye lån | 92 995 | 80 193 |
| Innfrielse av lån | -32 559 | -38 944 |
| Gev. og tap ved endringer i virkelig verdi | 9 152 | -10 580 |
| Endring i påløpte renter | 7 044 | 1 012 |
| Utgående virkelig verdi pr 31.12. | 123 907 | 47 276 |

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 og fremtidige strategier for skatteplanlegging.

Note 4 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.

Følgende tabell presenterer selskapets eiendeler målt til virkelig verdi pr. 31.12.2015:

(Beløp i NOK 1 000)

| Eiendeler | Nivå 1 | Nivå 2 | Nivå 3 | SUM |
|--|----------|----------------|------------------|------------------|
| Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet | | | | |
| - Investering i selskaper | 0 | 0 | 1 477 970 | 1 477 970 |
| - Konvertible og ansvarlige lån | 0 | 0 | 123 907 | 123 907 |
| - Andre finansielle anleggsmidler | 0 | 4 826 | 0 | 4 826 |
| - Markedsbaserte fond av obl. og sert. | 0 | 416 439 | 0 | 416 439 |
| SUM | 0 | 421 265 | 1 601 877 | 2 023 142 |

Følgende tabell presenterer selskapets eiendeler målt til virkelig verdi pr. 31.12.2014:

(Beløp i NOK 1 000)

| Eiendeler | Nivå 1 | Nivå 2 | Nivå 3 | SUM |
|--|---------------|----------------|------------------|------------------|
| Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet | | | | |
| - Investering i selskaper | 0 | 0 | 1 308 822 | 1 308 822 |
| - Konvertible og ansvarlige lån | 0 | 0 | 47 276 | 47 276 |
| - Andre finansielle anleggsmidler | 0 | 3 970 | 0 | 3 970 |
| - Markedsbaserte fond av obl. og sert. | 0 | 590 918 | 0 | 590 918 |
| SUM | 0 | 594 888 | 1 356 098 | 1 950 986 |

Det var ingen overføringer mellom nivå 1 og 2 i løpet av året.

Note 5 Finansielle instrumenter etter kategori

Følgende prinsipper for etterfølgende måling av finansielle instrumenter har blitt anvendt for selskapets finansielle instrumenter i balansen.

Pr. 31.12.2015
(Beløp i NOK 1 000)

| | Fordringer og gjeld | Holdt for omsetning | Øremerket til virkelig verdi over resultatet | SUM |
|--------------------------------------|----------------------------|----------------------------|---|------------------|
| Eiendeler | | | | |
| Investering i aksjer og andeler | 0 | 0 | 1 477 970 | 1 477 970 |
| Konvertible og ansvarlige lån | 0 | 0 | 123 907 | 123 907 |
| Andre finansielle anleggsmidler | 0 | 0 | 4 826 | 4 826 |
| Kundefordringer | 1 185 | 0 | 0 | 1 185 |
| Andre fordringer | 173 | 0 | 0 | 173 |
| Markedsbaserte fond av obl. og sert. | 0 | 416 439 | 0 | 416 439 |
| Bankinnskudd, kontanter | 10 287 | 0 | 0 | 10 287 |
| SUM | 11 645 | 416 439 | 1 606 703 | 2 034 787 |
| Forpliktelser | | | | |
| Leverandørgjeld | 1 894 | 0 | 0 | 1 894 |
| Skyldig offentlige avgifter | 4 044 | 0 | 0 | 4 044 |
| Annen kortsiktig gjeld | 13 211 | 0 | 0 | 13 211 |
| SUM | 19 149 | 0 | 0 | 19 149 |

Pr. 31.12.2014

(Beløp i NOK 1 000)

| | Fordringer og gjeld | Holdt for omsetning | Øremerket til virkelig verdi over resultatet | SUM |
|--------------------------------------|----------------------------|----------------------------|---|------------------|
| Eiendeler | | | | |
| Investering i aksjer og andeler | 0 | 0 | 1 308 822 | 1 308 822 |
| Konvertible og ansvarlige lån | 0 | 0 | 47 276 | 47 276 |
| Andre finansielle anleggsmidler | 0 | 0 | 3 970 | 3 970 |
| Kundefordringer | 1 636 | 0 | 0 | 1 636 |
| Andre fordringer | 666 | 0 | 0 | 666 |
| Markedsbaserte fond av obl. og sert. | 0 | 590 918 | 0 | 590 918 |
| Bankinnskudd, kontanter | 9 279 | 0 | 0 | 9 279 |
| SUM | 11 581 | 590 918 | 1 360 067 | 1 962 568 |
| Forpliktelser | | | | |
| Leverandørgjeld | 1 817 | 0 | 0 | 1 817 |
| Skyldig offentlige avgifter | 2 774 | 0 | 0 | 2 774 |
| Annen kortsiktig gjeld | 4 253 | 0 | 0 | 4 253 |
| SUM | 8 844 | 0 | 0 | 8 844 |

Note 6 Investeringer i selskaper

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.

Tabellen nedenfor presenterer selskapene som inngår i investeringsporteføljen per 31.12.2015.

| Investeringsporteføljen | Hovedkontor | Fase | Bransje | Eierandel | Kostpris aksjer | Konv. lån |
|--------------------------------|--------------------|-------------|----------------|------------------|------------------------|------------------|
| Ace Oil Tools AS | Randaberg | Venture | Energi | 23,3 % | 12 394 | 0 |
| AlpinCo AS | Øyer | Ekspansjon | Reiseliv | 49,0 % | 159 958 | 14 700 |
| Aptomar AS | Trondheim | Venture | Maritim | 19,4 % | 25 782 | 0 |
| Ayanda Group AS | Tromsø | Venture | Marin | 32,6 % | 80 329 | 3 668 |
| BergenBio AS | Bergen | Venture | Biotek | 25,0 % | 74 126 | 0 |
| bMobilized AS/Inc. | Oslo | Venture | IKT | 28,7 % | 1 564 | 0 |
| Boost Communications AS | Trondheim | Venture | IKT | 28,7 % | 23 171 | 4 900 |
| Bylineme AS | Oslo | Venture | Tidligfase IKT | 10,7 % | 960 | 0 |
| CFEngine AS | Oslo | Venture | Tidligfase IKT | 0,0 % | 0 | 3 290 |
| Cryogenetics AS | Hamar | Venture | Marin | 37,3 % | 27 997 | 0 |
| Cyviz AS | Stavanger | Ekspansjon | IKT | 41,5 % | 39 760 | 0 |
| Exprosoft AS | Trondheim | Venture | Energi | 27,3 % | 25 850 | 11 663 |
| Fronteer Solutions AS | Oslo | Venture | Tidligfase IKT | 11,0 % | 3 500 | 0 |
| Havgul AS | Oslo | Venture | Miljø | 22,6 % | 28 711 | 11 494 |
| Kebony AS | Oslo | Ekspansjon | Skog | 18,9 % | 96 647 | 0 |
| Keep-it Technologies AS | Ås | Venture | Miljø | 25,2 % | 20 229 | 0 |
| Nordic Halibut AS | Bergen | Ekspansjon | Marin | 39,6 % | 78 591 | 0 |
| Novelda AS | Kviteseid | Venture | IKT | 16,4 % | 26 919 | 0 |
| Numascale AS | Oslo | Venture | IKT | 33,3 % | 85 568 | 0 |
| OceanSaver AS | Drammen | Ekspansjon | Miljø | 49,0 % | 146 891 | 53 900 |
| Partnerplast Holding AS | Åndalsnes | Ekspansjon | Energi | 49,0 % | 38 895 | 0 |
| Pharmalink AB | Stockholm | Venture | Biotek | 23,4 % | 56 388 | 0 |
| Planktonic AS | Herøy | Venture | Marin | 25,0 % | 7 000 | 0 |
| Polight AS | Oslo | Venture | IKT | 26,7 % | 94 446 | 0 |
| Robotic Drilling Systems AS | Sandnes | Venture | Energi | 18,0 % | 47 388 | 0 |
| Smartfish AS | Oslo | Venture | Marin | 38,9 % | 62 650 | 0 |
| Soundrop AS | Oslo | Venture | IKT | 20,0 % | 14 000 | 0 |
| SpinChip Diagnostics AS | Oslo | Venture | Medtech | 14,1 % | 5 246 | 0 |
| Stimeline AS | Kristiansand | Venture | Energi | 20,4 % | 23 191 | 11 803 |
| Swarm64 AS | Oslo | Venture | Tidligfase IKT | 10,0 % | 6 874 | 0 |
| Viva Labs AS | Oslo | Venture | Tidligfase IKT | 7,1 % | 961 | 0 |
| Ziebel AS | Tananger | Venture | Energi | 25,4 % | 97 604 | 0 |
| Z-Lift AS | Tananger | Venture | Energi | 12,5 % | 27 784 | 0 |
| Sum | | | | | 1 441 374 | 115 418 |
| Totalt investert beløp | | | | | | 1 556 791 |

Følgende tabeller presenterer investeringsporteføljen fordelt på bransje og fase per 31.12.2015. Det som benevnes som investeringsportefølje i tabellene inkluderer både aksjer og konvertible/ansvarlige lån.

| Investeringsportefølje fordelt på bransje | Antall selskap | Kostpris | Virkelig verdi | Andel portefølje |
|--|-----------------------|------------------|-----------------------|-------------------------|
| IKT | 12 | 305 912 | 321 288 | 19,7 % |
| Energi | 7 | 296 571 | 279 185 | 19,1 % |
| Marin | 5 | 260 235 | 191 259 | 16,7 % |
| Miljø | 3 | 261 226 | 260 453 | 16,8 % |
| Andre | 6 | 432 848 | 549 694 | 27,8 % |
| SUM | 33 | 1 556 791 | 1 601 877 | 100,0 % |

| Investeringsportefølje fordelt på fase | Antall selskap | Kostpris | Virkelig verdi | Andel portefølje |
|---|-----------------------|------------------|-----------------------|-----------------------------|
| Venture | 27 | 927 451 | 1 005 967 | 59,6 % |
| Ekspansjon | 6 | 629 341 | 595 911 | 40,4 % |
| SUM | 33 | 1 556 791 | 1 601 877 | 100,0 % |

Følgende tabell presenterer resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster og tap

| | 2015 | 2014 |
|--|-----------------|-----------------|
| Gevinst ved realisasjoner | 120 571 | 17 756 |
| Verdiendring ved oppskrivning aksjer | 135 328 | 39 137 |
| Verdiendring lån | 9 152 | 0 |
| Gevinst på private equity investeringer | 265 051 | 56 892 |
| Tap ved realisasjoner | -31 774 | -56 787 |
| Verdiendring ved nedskrivning | -122 048 | -71 069 |
| Tap på private equity investeringer | -153 822 | -127 855 |

Note 7 Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater

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

Pr. 31.12.2015 (Beløp i NOK 1 000)

| | Anskaffelseskost | Markedsverdi | Verdiendring |
|-----------------------------|-------------------------|---------------------|---------------------|
| DnB NOR Obligasjon 20 (IV) | 42 631 | 42 066 | -565 |
| KLP Rentefond II | 88 501 | 87 360 | -1 142 |
| Alfred Berg Kort Obligasjon | 77 475 | 75 909 | -1 566 |
| Storebrand Likviditet | 212 061 | 211 089 | -972 |
| Fordring forvaltere | 16 | 16 | 0 |
| SUM | 420 685 | 416 439 | -4 245 |

Ved en økning/reduksjon i markedsrenten på 1 % vil pengemarkedsporteføljens verdi reduseres/økes med MNOK 3,2.

Resultatanalyse renteplasseringer:

(Beløp i NOK 1 000)

| | |
|--------------------------|--------------|
| Renteinntekter | 11 083 |
| Realisasjonsgevinster | 420 |
| Realisasjonstap | -264 |
| Endring i urealisert tap | -7 359 |
| Opptjent returprovisjon | 642 |
| SUM | 4 522 |

Beløpet inngår i posten finansinntekter i resultatregnskapet.

Totalt er det innløst andeler på NOK 179 001 369 i perioden. Innløsning skjer primært i forbindelse med investering i aksjer og konvertible lån i porteføljeselskaper.

Effektiv rente for 2015 utgjør 2,08 % beregnet i samsvar med gjeldende renteberegningsmetode i markedet for slike plasseringer. Pr. 31.12.15 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,78 år.

Note 8 Andre fordringer

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

(Beløp i NOK 1 000)

| | 2015 | 2014 |
|----------------------------------|--------------|--------------|
| Kundefordringer | 842 | 1 635 |
| Andre forskuddsbetalte kostnader | 516 | 667 |
| SUM | 1 358 | 2 302 |

Note 9 Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter og kontantekvivalenter er som følger:

(Beløp i NOK 1 000)

| | 2015 | 2014 |
|---------------------------|---------------|--------------|
| Kontanter i bank og kasse | 8 604 | 7 796 |
| Skattetrekksmidler | 1 683 | 1 484 |
| SUM | 10 287 | 9 279 |

| | | |
|--|---------------|--------------|
| Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømsoppstillingen | 10 287 | 9 279 |
|--|---------------|--------------|

Note 10 Aksjekapital

Aksjekapitalen består av 110 000 ordinære aksjer pålydende NOK 10 000. Aksjene er i sin helhet eid av Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet. Selskapet har ikke utbetalt utbytte i 2015. Det er ikke foreslått utbytte til godkjenning i generalforsamlingen.

Note 11 Andre driftskostnader

(Beløp i NOK 1 000)

| | 2015 | 2014 |
|---------------------------------|---------------|---------------|
| Husleie og andre lokalkostnader | 2 696 | 2 469 |
| Leiekostnader | 878 | 814 |
| Kontor, rekvisita , inventar | 2 570 | 2 664 |
| Innleie av tjenester | 5 536 | 10 104 |
| Reisekostnader | 2 551 | 2 754 |
| Kommunikasjon og markedsføring | 2 359 | 1 983 |
| Andre kostnader | 858 | 926 |
| Andre driftskostnader | 17 449 | 21 713 |

Note 12 Lønn og godtgjørelse mm.

Investinor har nedfelt i vedtektene at styret skal utarbeide en erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte. Denne skal tas inn som en note til årsregnskapet. Erklæringen skal ha det innhold som er angitt i allmennaksjelovens § 6-16a, og skal behandles på tilsvarende vis på selskapets ordinære generalforsamling. Det vises til allmennaksjelovens § 5-6 tredje ledd. Informasjonen i denne noten, herunder styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte inntatt nedenfor, utgjør slik informasjon som følger av vedtektene. Erklæring vedrørende fastsettelse av lønn og godtgjørelse til ledende ansatte er i tråd med 'Retningslinjer for ansettelsesvilkår for ledere i statlige foretak og selskaper', som ble fastsatt av regjeringen og trådte i kraft i 2011.

Godtgjørelse i Investinor omfatter pengebasert belønning (fast- og variabel lønn), ansattegoder (pensjon, personalforsikring og øvrige ansattegoder) samt utvikling og karriere (kurs og annen kompetanseheving).

Total belønning skal gis på bakgrunn av en helhetlig vurdering av selskapets resultater samt den enkelte ansattes bidrag til verdiskaping. Belønningen skal være konkurransedyktig men ikke lønnsledende og utformet slik at den ikke bidrar til å påføre selskapet uønsket risiko.

Pengebasert belønning skal bestå av fastlønn, samt en variabel del for nøkkelpersonell. Hovedelementet i den pengemessige belønningen skal være fastlønn. Fastlønn skal være en godtgjørelse for det ansvar, krav og kompleksitet som er knyttet til stillingen, mens variabel lønn skal stimulere til ekstra prestasjoner og ønsket adferd for at virksomheten skal nå sine mål.

Variabel godtgjørelse i Investinor skal være basert på objektive, definerbare og målbare kriterier. Den variable godtgjørelsen skal fremme langsiktig lønnsomhet og bestemmes ut fra kriterier fastsatt av styret. De variable godtgjørelsesordningene skal dokumenteres i en prosess bestående av etablering, oppfølging og evaluering av mål og måloppnåelse, og en prosess for eventuell tildeling og utbetaling av variabel godtgjørelse.

Styret vil legge følgende retningslinjer for kompensasjon frem for avstemming på generalforsamlingen i henhold til allmennaksjeloven paragraf 6-16a:

"Styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte

Fastsettelse av godtgjørelse til adm. direktør og ledende ansatte skal til enhver tid understøtte gjeldende strategi og verdigrunnlag og bidra til å nå selskapets mål. Godtgjørelsen skal søke å fremme en prestasjons- og resultatorientering i selskapet.

Beslutningsprosess

Styret i Investinor AS har et kompensasjonsutvalg som består av to medlemmer: styrets leder og ett styremedlem.

Kompensasjonsutvalget skal forberede saker for styret og har i hovedsak ansvar for å:

- Årlig vurdere og foreslå for styret kompensasjon til adm. direktør
- Årlig utarbeide forslag til mål for adm. direktør
- Etter forslag fra adm. direktør, å foreslå for styret kompensasjon og andre personalrelaterte forhold for andre ledende ansatte som rapporterer til adm. direktør
- Være rådgiver for adm. direktør vedrørende kompensasjon og andre vesentlige personalrelaterte forhold for ledende ansatte
- Vurdere andre forhold som bestemt av styret og/eller kompensasjonsutvalget

A. Veiledende retningslinjer for det kommende regnskapsåret

Godtgjørelse til adm. direktør

Den totale godtgjørelse til adm. direktør består av fastlønn (hovedelement), naturalytelser, variabel godtgjørelse og pensjons- og forsikringsordninger. Den totale godtgjørelsen fastsettes på bakgrunn av en helhetlig vurdering. Den variable delen av godtgjørelsen har til nå vært basert på realisert IRR, men vil fra og med 1.1.2016 erstattes av en ny ordning som er basert på realisert avkastning sett i forhold til samlet investert kapital i porteføljen. Den helhetlige vurderingen vil i tillegg være knyttet til etterlevelse av selskapets verdier, etiske retningslinjer og ledelsesprinsipper.

Fastlønnen er gjenstand for årlig vurdering og fastsettes blant annet på bakgrunn av lønnsutviklingen i samfunnet generelt og i sammenliknbare virksomheter spesielt.

Variabel godtgjørelse til adm. direktør fastsettes basert på konkret oppnåelse av avkastning utover definert normalavkastning på investert kapital gjennom året. Variabel godtgjørelse kan maksimalt utgjøre 50 prosent av fastlønn. Adm. direktør tildeles ingen resultatbaserte ytelser utover nevnte variable godtgjørelse.

Adm. direktør kan i tillegg til variabel godtgjørelse gis naturalytelser som aviser/tidsskrifter og telefon-/kommunikasjonsordninger. Tildeling av naturalytelser skal ha sammenheng med adm.

direktørs funksjon i selskapet eller være i tråd med markedsmessig praksis og bør ikke være vesentlig i forhold til fastlønn.

Pensjons- og forsikringsordninger

Administrerende direktør inngikk en avtale om tilleggspensjon ved ansettelsen i 2008. Avtalens betingelser ligger utenfor dagens «Retningslinjer for ansettelsesvilkår for ledere i statlige foretak og selskaper» på følgende punkter:

- Avtalen sikrer en pensjon på 60 % av sluttlønn fra fylte 65 år, dog med avkortning mot andre opptjente rettigheter
- Avtalen gir adm. dir. rett til 6 måneders lønn i oppsigelsestiden og 12 måneders etterlønn ved oppsigelse eller avskjed fra Investinor

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

Godtgjørelse til øvrige ledende ansatte

Adm. direktør fastsetter godtgjørelse til ledende ansatte i samråd med kompensasjonsutvalget.

Den totale godtgjørelsen til ledende ansatte består av fastlønn (hovedelement), naturalytelser, variabel lønn og pensjons- og forsikringsordninger. Den totale godtgjørelsen fastsettes ut fra behovet for å gi konkurransedyktige betingelser innen ulike funksjoner. Godtgjørelsen skal gjøre selskapet konkurransedyktig i det aktuelle arbeidsmarkedet og skal fremme selskapets verdiskaping. Den totale godtgjørelse skal ta hensyn til Investinors omdømme og ikke være markedsledende, men sikre at Investinor tiltrekker seg og beholder ledende ansatte med ønsket kompetanse og erfaring.

Fastlønnen er gjenstand for årlig vurdering og fastsettes blant annet på bakgrunn av lønnsutviklingen i samfunnet generelt og sammenliknbare virksomheter spesielt.

Naturalytelser kan tilbys ledende ansatte i den grad ytelsene har en relevant sammenheng med den ansattes funksjon i selskapet eller er i tråd med markedsmessig praksis. Ytelsene bør ikke være vesentlige i forhold til den ansattes fastlønn.

Retningslinjer for variabel godtgjørelse

Investinors variable godtgjørelsesordning har til hensikt å belønne adferd og påvirke kultur som sikrer en verdiskaping for eier på både kort og lang sikt. Fra og med 1.1.2016 er det besluttet å erstatte eksisterende ordning med en ny ordning som er basert på realisert avkastning sett i forhold til samlet investert kapital i porteføljeselskapene. Bonusordningen skal fortsatt være resultatbasert for nøkkelpersonell og prestasjonsbasert for øvrige ansatte.

Resultatbasert bonus for nøkkelpersonell

Ansatte som er direkte knyttet til investeringsforvaltningen i Investinor kan oppnå en resultatbasert bonus ved realisasjon av investeringer. Dette gjelder adm. direktør, finansdirektør, avdelingsdirektører og investeringsdirektører. For ny ordning som vil gjelde fra 2016 vil styret legge til grunn at realisert avkastning i et kalenderår skal overstige et normalnivå på avkastning av totalt investert kapital i porteføljen i samme år. Den resultatbaserte bonusordningen har en øvre grense som innebærer at det maksimalt kan utbetales 50 prosent av fast årslønn i årlig bonus.

Prestasjonsbasert bonus for øvrige ansatte

Øvrige ansatte kan oppnå en prestasjonsbasert bonus. Den prestasjonsbaserte bonusordningen følger kalenderåret og er basert på et sett prestasjonskriterier som settes årlig av adm. direktør. Den resultatbaserte bonusordningen har en øvre grense som innebærer at det maksimalt kan utbetales 10 prosent av fast årslønn i årlig bonus.

Begge bonusordningene skal være i samsvar med «Retningslinjer for ansettelsesvilkår for ledere i statlige foretak og selskaper». Videre følger Investinors variable godtgjørelsesordning retningslinjene i «Forskrift om godtgjørelsesordninger i finansinstitusjoner, verdipapirforetak og forvaltningsselskap for verdipapirfond», selv om Investinor i juridisk forstand ikke er underlagt denne forskriften.

Pensjoner mv.

Investinor har en kollektiv pensjonsordning i Statens Pensjonskasse som er ytelsesbasert. I tillegg er det i 2008 inngått en avtale om tilleggspensjon med administrerende direktør.

Den kollektive pensjonsordningen sikrer den ansatte en pensjon fra fylte 67 år på 66 prosent av sluttlønn, forutsatt full opptjeningstid på 30 år. Pensjonsgrunnlaget er begrenset oppad til 12 G. Pensjonsordningen i Investinor AS tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon.

Se oversikt over godtgjørelse til ledende ansatte nedenfor.

B. Redegjørelse for lederlønnspolitikken i foregående regnskapsår

Investinors retningslinjer for kompensasjon fastsatt for 2015 har blitt fulgt.

Utbetalinger til styret og ledende ansatte

Styret

Følgende ytelser er utbetalt til styret (beløp i NOK 1000):

| | Honorar | Annet | SUM |
|-----------------------------------|----------------|--------------|------------|
| Thomas Falck, styreleder | 247 | 0 | 247 |
| Åse Koll Lunde, styrets nestleder | 162 | 0 | 162 |
| Beatriz Malo de Molina | 157 | 0 | 157 |
| Svein Sivertsen | 157 | 0 | 157 |
| Hans Aasnæs | 150 | 0 | 150 |

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

Administrerende direktør

Lønn

Administrerende direktør har en kontraktsfestet årslønn på NOK 2 261 645.

Godtgjørelse til administrerende direktør

(Beløp i NOK 1 000)

| | 2015 | 2014 |
|--|--------------|--------------|
| Fast lønn | 2 279 | 2 216 |
| Utbetalt variabel avlønning | 0 | 102 |
| Andre ytelser | 88 | 88 |
| Innskudd kollektiv pensjonsordning | 140 | 116 |
| Kostnadsført avsetning tilleggspensjon* | 639 | 567 |
| Samlet godtgjørelse | 3 146 | 3 089 |
| Opptjent ikke utbetalt variabel avlønning | 1 131 | 0 |

*Beløpet inkluderer årets opptjening, rentekostnad på pensjonsforpliktelsen og arbeidsgiveravgift. Det henvises til note 13 for ytterligere informasjon.

Det er ikke inngått avtale om aksjebasert betaling.

Pensjon

Administrerende direktør er medlem av den kollektive pensjonsordningen til Investinor AS. I tillegg har administrerende direktør en avtale fra 2008 om tilleggspensjon. Tilleggspensjonen sikrer administrerende direktør pensjonsutbetaling fra fylte 65 år, med avkortning mot andre opptjente rettigheter. Summen av mottatt pensjonsutbetalinger skal utgjøre 60 % av sluttlønn forutsatt full opptjening. Sluttlønn er definert som årlig kontantlønn eksklusive bonuser og annen variabel avlønning.

Etterlønn

Dersom selskapet bringer ansettelsesforholdet til opphør, er administrerende direktør berettiget til å motta etterlønn i en periode på ett år etter en oppsigelsestid på seks måneder. Hvis det tas ansettelse i annen virksomhet i etterlønnperioden, 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.

Andre ledende ansatte

Følgende ytelser er utbetalt og avsatt til andre ledende ansatte:

(Beløp i NOK 1 000)

| | Utbetalt | | | | Sum | Avsatt bonus |
|--------------------------------|----------|-------|---------|-------|-------|--------------|
| | Lønn | bonus | Pensjon | Annet | | 2015 |
| Tor Helmersen, finansdir. | 1 277 | 0 | 140 | 14 | 1 431 | 637 |
| Pål Kristian Moe, avd.direktør | 1 689 | 0 | 140 | 14 | 1 843 | 848 |
| Otto Frøseth, avd.direktør | 1 742 | 0 | 140 | 14 | 1 897 | 869 |

Totale lønnskostnader i regnskapet

(Beløp i NOK 1 000)

| | 2015 | 2014 |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Lønninger inkl. styrehonorar | 29 972 | 25 068 |
| Variabel lønn* | 6 918 | -87 |
| Arbeidsgiveravgift | 5 418 | 3 766 |
| Pensjonskostnader | 4 188 | 2 325 |
| Andre ytelser | 268 | 270 |
| Sum lønnskostnader | 46 764 | 31 342 |

*Negativ variabel lønn i 2014 skyldes tilbakeføring av for mye avsatt i 2013

Selskapet hadde tjueen ansatte pr. 31.12.2015, sammenlignet med tjueto ved foregående årsskifte.

| | |
|--------------------------|-----|
| Lovpålagt revisjon | 455 |
| Regnskapsteknisk bistand | 32 |

Selskapets revisor siden 2012 er Deloitte.

Note 13 Pensjon

Investinor AS sin kollektive pensjonsordning er en ytelsesbasert pensjonsordning. I tillegg er det i 2008 inngått en avtale om tilleggspensjon med administrerende direktør. Den kollektive ordningen dekker i alt 21 personer og berettiger disse personene til definerte fremtidige ytelser i samsvar med pensjonsordningens betingelser. Ordningen sikrer den ansatte 66 prosent av pensjonsgrunnlaget før levealdersjustering, forutsatt full opptjeningstid på 30 år. Pensjonsgrunnlaget er begrenset oppad til 12 G. Den kollektive pensjonsordningen er finansiert gjennom et forsikringsselskap (sikret ordning), mens den individuelle pensjonsordningen til administrerende direktør er en usikret ordning.

Pensjonsordningen i Investinor AS tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon.

Tabellen under viser hvordan selskapets pensjonsordninger er inntatt i årsregnskapet

| | 2015 | 2014 |
|--|---------------|---------------|
| Balanseført netto pensjonsforpliktelse | | |
| Kollektiv ordning | 6 090 | 8 614 |
| Individuell avtale adm. Dir. | 4 318 | 3 659 |
| Pensjonsforpliktelse | 10 408 | 12 274 |
| Årets resultatførte pensjonskostnad | | |
| Kollektiv ordning | 4 364 | 2 102 |
| Individuell avtale adm. Dir. | 689 | 567 |
| Total kostnad | 5 052 | 2 668 |
| Trekk ansatte | -424 | -355 |
| Investinors pensjonskostnad | 4 628 | 2 314 |
| Virkning av rekalkulering av forpliktelsen ført over utvidet resultat | | |
| Kollektiv ordning | 3 329 | -3 280 |
| Individuell avtale adm. Dir. | 29 | -633 |
| Skatteeffekt estimatavvik | -839 | 1 056 |
| Andre inntekter og kostnader i perioden | 2 518 | -2 857 |

Avstemming av pensjonsordningenes finansielle stilling mot balanseførte beløp

(Beløp i NOK 1 000)

| | | |
|--|---------------|---------------|
| Nåverdi av sikrede pensjonsforpliktelser, kollektiv ordning | 13 911 | 16 349 |
| Nåverdi av usikrede pensjonsforpliktelser inkl. Aga, tilleggspensjon | 4 318 | 3 659 |
| Virkelig verdi av pensjonsmidler | -8 573 | -8 800 |
| Arbeidsgiveravgift netto pensjonsforpliktelse kollektiv ordning | 753 | 1 064 |
| Netto pensjonsforpliktelse | 10 408 | 12 273 |

I beregningen av pensjonsforpliktelse er det lagt til grunn økonomiske forutsetninger fra anbefaling fra Norsk RegnskapsStiftelse pr. 31. august 2015:

| Økonomiske forutsetninger | 2015 | 2014 |
|--|-------------|-------------|
| Diskonteringsrente | 2,50 % | 3,00 % |
| Forventet avkastning på pensjonsmidlene | 2,50 % | 3,00 % |
| Årlig forventet lønnsvekst | 2,50 % | 3,25 % |
| Årlig forventet regulering av pensjoner under utbetaling | 1,50 % | 2,25 % |
| Årlig forventet G-regulering | 2,25 % | 3,00 % |

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

| Aktuarielle forutsetninger | 2015 | 2014 |
|-----------------------------------|-------------|-------------|
| Dødelighet | K2013BE | K2013BE |
| Uførhet | 200%*K63 | 200%*K63 |
| Etterlatte/giftesannsynlighet mv | K2013 | K2013 |
| Frivillig avgang | 11%/3% | 11%/3% |

Sensitivitetsanalyse

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

| | Pensjonsforpliktelse | | Netto | |
|--------------------|-----------------------------|-------|--------------|-------|
| | +1% | -1% | +1% | -1% |
| Diskonteringsrente | -17 % | 23 % | -33 % | 44 % |
| Lønnsvekst | 10 % | -14 % | 18 % | -27 % |
| G-regulering | 4 % | -9 % | 9 % | -18 % |

Sensitivitetsanalysen er basert på endringer i en av forutsetningene, gitt at alle andre forutsetninger holdes konstante. I praksis vil dette neppe skje, og endringer i noen forutsetninger kan samvariere.

Bevegelser i pensjonsforpliktelser og pensjonsmidler kollektiv ordning

(Beløp i NOK 1 000)

| Bevegelser i pensjonsforpliktelse - kollektiv pensjonsordning | 2015 | 2014 |
|--|---------------|---------------|
| Pensjonsforpliktelse pr. 1. januar | 16 349 | 12 084 |
| Nåverdi av årets pensjonsopptjening, Service cost | 3 582 | 3 077 |
| Rentekostnad på pensjonsforpliktelse | 490 | 449 |
| Planendring - levealdersjustering og ny uførepensjon | 0 | -1 422 |
| Aktuariell tap/-gevinst | -6 511 | 2 161 |
| Pensjonsforpliktelse pr. 31. desember | 13 911 | 16 349 |

| Bevegelser i pensjonsmidler - kollektiv pensjonsordning | 2015 | 2014 |
|--|--------------|--------------|
| Pensjonsmidler pr. 1. januar | 8 800 | 6 818 |
| Forventet avkastning på pensjonsmidlene | 320 | 328 |
| Administrasjonskostnad | -73 | -66 |
| Innbetalinger inkl. adm.kostnader | 3 119 | 2 433 |
| Aktuarielt tap | -3 234 | -714 |
| Pensjonsmidler pr. 31. desember | 8 933 | 8 800 |

| Bevegelse i netto pensjonsforpliktelse - kollektiv pensjonsordning | 2015 | 2014 |
|---|--------------|--------------|
| Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar | 8 614 | 6 009 |
| Årets pensjonskostnad over resultatet | 4 364 | 2 102 |
| Estimatavvik ført under utvidet resultat | -3 329 | 3 280 |
| Innbetalinger gjennom året inkl. aga | -3 559 | -2 776 |
| Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember | 6 090 | 8 614 |

Pensjonsforpliktelsen i den øverste tabellen er ekskl. arbeidsgiveravgift. Netto pensjonsforpliktelse i den nederste tabellen er inkl. arbeidsgiveravgift. Differansen mellom pensjonsforpliktelse og pensjonsmidler, og netto pensjonsforpliktelse utgjør derfor balanseført arbeidsgiveravgift.

Bevegelser i pensjonsforpliktelser individuell ordning

| Bevegelser i pensjonsforpliktelse - individuell ordning | 2015 | 2014 |
|--|--------------|--------------|
| Pensjonsforpliktelse pr. 1. januar | 3 207 | 2 155 |
| Nåverdi av årets pensjonsopptjening, Service cost | 507 | 408 |
| Rentekostnad på pensjonsforpliktelse | 96 | 88 |
| Aktuariell gevinst | -26 | 555 |
| Pensjonsforpliktelse pr. 31. desember | 3 785 | 3 207 |

Det er ingen pensjonsmidler i den individuelle ordningen.

| Bevegelse i netto pensjonsforpliktelse - individuell ordning | 2015 | 2014 |
|---|--------------|--------------|
| Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar | 3 659 | 2 459 |
| Årets pensjonskostnad | 689 | 567 |
| Estimatavvik ført under utvidet resultat | -29 | 633 |
| Innbetalinger gjennom året | 0 | 0 |
| Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember | 4 318 | 3 659 |

Pensjonsforpliktelsen i den øverste tabellen er ekskl. arbeidsgiveravgift. Netto pensjonsforpliktelse i den nederste tabellen er inkl. arbeidsgiveravgift. Differansen mellom pensjonsforpliktelse og pensjonsmidler, og netto pensjonsforpliktelse utgjør derfor balanseført arbeidsgiveravgift.

Spesifikasjon av årets pensjonskostnad

| | 2015 | 2014 |
|---|--------------|--------------|
| Kollektiv pensjonsordning | | |
| Netto verdi av fordel opptjent gjennom året | 3 582 | 3 077 |
| Effekt av årets planendringer | 0 | -1 422 |
| Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen | 490 | 449 |
| Forventet avkastning på pensjonsmidler | -320 | -328 |
| Administrasjonskostnad | 73 | 66 |
| Resultatført aktuarielt tap/(gevinst) | 0 | 0 |
| Resultatført endring i pensjonsregulering til alderspensjon | 0 | 0 |
| Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden | 539 | 260 |
| Netto pensjonskostnader kollektiv pensjonsordning | 4 364 | 2 102 |
| Individuell pensjonsordning | | |
| Netto verdi av fordel opptjent gjennom året | 507 | 408 |
| Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen | 96 | 88 |
| Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden | 85 | 70 |
| Netto pensjonskostnader individuell ordning | 688 | 567 |
| Pensjonskostnad | 5 052 | 2 668 |
| Trekk ansatte | -424 | -355 |
| Resultatført pensjonskostnad | 4 628 | 2 314 |
| Aktuarielt tap/ -gevinst kollektiv ordning ført under utvidet resultat | -3 329 | 3 280 |
| Aktuarielt tap/-gevinst individuell ordning ført under utvidet resultat | -29 | 633 |
| Totale pensjonskostnader | 1 270 | 6 227 |

Alle ansatte betaler inn 2 % av pensjonsgivende inntekt til den kollektive ordningen. Det resterende bidraget betales av Investinor. Estimert finansieringsbehov er basert på økonomiske forutsetninger i henhold til anbefalte forutsetninger fra Norsk RegnskapsStiftelse og standardiserte aktuarielle forutsetninger om døds- og uføretryklingen.

Gjennomsnittlig varighet på den kollektive ytelsesbaserte forpliktelsen er 24 år.

Investinor forventer en innbetaling til den kollektive ordningen på 2,3 mill. kroner for regnskapsåret 2016. Estimert pensjonskostnad for den kollektive ordningen for Investinor utgjør 3,1 mill. kroner for kommende regnskapsår.

Note 14 Leieavtaler

Selskapet har inngått leieavtale for sitt kontor i Trondheim fra 08.12.2008 til 30.11.2018.

(Beløp i NOK 1 000)

| | Forfall innen | | |
|------------------------|---------------|--------------|-----------|
| | 0-1 år | 1-5 år | over 5 år |
| Husleie | 1 779 | 3 410 | 0 |
| Andre driftsmidler | 27 | 80 | 0 |
| Sum leieavtaler | 1 806 | 3 490 | 0 |

Note 15 Annen kortsiktig gjeld

(Beløp i NOK 1 000)

| | 2015 | 2014 |
|-----------------------------|---------------|--------------|
| Skyldige feriepenger | 3 783 | 2 722 |
| Avsetning bonus | 7 773 | 855 |
| Annen kortsiktig gjeld | 1 655 | 1 531 |
| Sum kortsiktig gjeld | 13 211 | 5 108 |

Note 16 Skatt

| Årets skattekostnad | 2015 | 2014 |
|--|----------|--------------|
| Betalbar skatt | 0 | 0 |
| Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK | -839 | 1 057 |
| For lite avsatt til betalbar skatt | 0 | 0 |
| Endring i utsatt skatt | 839 | 3 128 |
| Virkning av endring i skatteregler | 0 | 0 |
| Sum skattekostnad/-inntekt | 0 | 4 185 |

Beregning av årets skattegrunnlag

| | | |
|--|----------|----------|
| Resultat før årets skattekostnad | 60 064 | -96 006 |
| Permanente og andre forskjeller | -115 739 | 93 149 |
| Endring i midlertidige forskjeller | 5 489 | -1 826 |
| Endring i underskudd til fremføring | 46 829 | 8 596 |
| Endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK | 3 358 | -3 913 |
| Skattepliktig inntekt | 0 | 0 |
| Betalbar skatt (27 %) | 0 | 0 |

| | Balanseført 2015 | Balanseført 2014 | Endring 2015 | Endring 2014 |
|--|---------------------|---------------------|-----------------|-----------------|
| Midlertidige forskjeller | | | | |
| Driftsmidler | 391 | 396 | -5 | 115 |
| Markedsbaserte fond av obl. og sert. | 4 245 | -3 113 | 7 359 | 5 902 |
| Avsetning for forpliktelser | 10 408 | 12 273 | -1 864 | -1 380 |
| Fremførbart underskudd | 102 200 | 55 371 | 46 829 | 17 040 |
| Gr.lag for utsatt skattefordel i balansen | 117 244 | 64 926 | 52 318 | 21 677 |
| Beregnet utsatt skattefordel (25/27 %) | 29 311 | 17 530 | 11 781 | 5 488 |
| Nedvurdering av utsatt skattefordel | -24 151 | -11 530 | -12 620 | -6 574 |
| Skatteeffekt av estimatavvik i hht IAS19R | 0 | 0 | 0 | 1 086 |
| Bokført utsatt skattefordel | 5 161 | 6 000 | -838 | 0 |

| Avstemming av resultatført periodeskatt med resultat før skatt | 2015 | 2014 |
|---|-------------|--------------|
| 27 % av resultat før skatt | 16 217 | -25 922 |
| Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden | -6 057 | 8 622 |
| Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg | -25 862 | 15 332 |
| Andre ikkefradragsberettigede kostnader | 669 | 1 196 |
| Virkning av endring i skatteregler og satser | 2 412 | 0 |
| Effekt av nedvurd. USF | 12 620 | 4 956 |
| Resultatført periodeskatt | 0 | 4 185 |

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. Per i dag overstiger Investinors fradragsberettigede kostnader de skattepliktige inntektene fra finansporteføljen, men dette vil kunne endres dersom finansporteføljen øker. Ved salg av porteføljeselskap 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.

Basert på usikkerheten rundt nivået på Investinors fremtidige skattepliktige inntekter fremover har Investinor valgt å redusere utsatt skattefordel med årets skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK. Investinor vil løpende vurdere balanseføringen basert på forventninger om fremtidig skattepliktig inntekt og driftskostnader.

Note 17 Finansposter

(Beløp i NOK 1 000)

| Finansinntekter | 2015 | 2014 |
|---|--------------|---------------|
| Renteinntekter bank | 291 | 490 |
| Annen finansinntekt | 268 | 33 |
| Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler | 12 145 | 34 865 |
| Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler | -7 622 | -8 890 |
| Sum finansinntekter | 5 081 | 26 498 |
| Finanskostnader | | |
| Annen rentekostnad | -3 | -3 |
| Andre finanskostnader | -6 | -3 |
| Sum finanskostnader | -9 | -6 |
| Sum finansposter | 5 073 | 26 492 |

Note 18 Varige driftsmidler

(Beløp i NOK 1 000)

| | | | | 2015 | 2014 |
|--|--------------|---------------------|---------------------|--------------|--------------|
| Anskaffelseskost: | Kunst | Driftsløsøre | Imm. eiendel | Sum | Sum |
| 1. januar | 125 | 3 643 | 1 776 | 5 544 | 5 544 |
| Tilgang | 0 | 366 | 0 | 366 | 0 |
| Avgang | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31. desember | 125 | 4 009 | 1 776 | 5 911 | 5 544 |
| Akkumulerte av- og nedskrivninger | | | | | |
| 1. januar | 0 | 3 047 | 1 373 | 4 420 | 3 555 |
| Årets avskrivninger | 0 | 335 | 390 | 725 | 865 |
| Avgang | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31. desember | 0 | 3 382 | 1 763 | 5 145 | 4 420 |
| Balanseført verdi 31.12. | 125 | 626 | 14 | 766 | 1 124 |
| Økonomisk levetid | - | 3-5 år | 2 år | | |
| Avskrivningsplan | - | lineær | lineær | | |

Note 19 Transaksjoner med nærstående parter

Det har i regnskapsperioden ikke forekommet vesentlige transaksjoner med nærstående parter.

Pr. 31.12.2015 hadde Investinor AS ingen mellomværender med Nærings- og fiskeridepartementet.

Note 20 Hendelser etter balansedagen

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