

## ÅRSRAPPORT 2016

*Investinors resultater er bedret  
og kostnadene er redusert*

PORTEFØLJEN ØKTE I  
VERDI MED:

166

— MILL. NOK —

RESULTAT  
FØR SKATT:

122

— MILL. NOK —

## Sterk utvikling for Investinors porteføljeselskaper

2016 var et positivt år der verdiskapingen i en rekke av Investinors porteføljeselskaper skjøt fart. Investinors årsresultat for 2016 viste et resultat før skatt på 122 millioner kroner, en dobling sammenliknet med året før. Totalt er dagens verdi av Investinors forvaltningskapital 4,15 milliarder kroner.

I løpet av 2016 gjorde Investinor fem nyinvesteringer i selskapene Unacast, Skioo Holding, Scale Protection, Xsens og AblePay Technologies. Alle er lovende oppstarts- og vekstselskaper hvor Investinor tar en aktiv rolle og bidrar med kapital, og ikke minst kompetanse og nettverk.

I oppbyggingen av våre porteføljeselskaper går Investinor alltid sammen med andre investorer og opptrer som en brobygger for privat kapital som ønsker å investere i venturemarkedet. I løpet av året har Investinor blant annet samarbeidet om investeringer med en rekke norske institusjonelle investorer, og store private investeringselskap som Canica og Meteva.

Vi ønsker også å trekke frem investeringen sammen med Open Ocean Capital, et internasjonalt venturefond med base i Finland. Slike internasjonale ventureinvestorer, uten team basert i Norge, vil gjerne ha erfarne lokale partnere med stor finansiell løfteevne når de går inn i lovende norske teknologibedrifter. Samarbeidet med Investinor kan derfor være avgjørende for deres beslutning om å investere i norske selskap.

I løpet av året ble Investinors porteføljebedrifter tilført til sammen 1,146 milliarder kroner i risikokapital, hvorav 328,5 millioner kroner (29 prosent) kom fra Investinor.

I tillegg til større venture-investeringer har Investinor gjennomført en rekke investeringer i tidligfase, gjennom vår matche-ordning. I løpet av 2016 ble ordningen utvidet med flere partnere. Totalt ble det gjennomført tre slike matche-investeringer i fjor, og denne satsingen vil styrkes ytterligere de neste årene.



Høsten 2016 ble Investinors rolle diskutert etter et endringsforslag i statsbudsjettet. Gjennom en konstruktiv debatt, hvor investinor fikk bred støtte fra næringslivet og bransjeaktører om at Investinor fyller et gap i venturemarkedet, ble man til slutt enige om å videreføre dagens mandat. Vi er glade for støtten underveis i prosessen og setter spesielt pris på omtalen fra porteføljeselskaper som BergenBio, Novelda og Robotic Drilling Systems, der aktører tett på selskapene trekker frem at Investinor har hatt en avgjørende rolle for deres utvikling og vekst.

2016 har også vært preget av organisatoriske endringer i Investinor. Undertegnede ble ansatt i august og videreførte en endringsprosess startet av styret i 2015. Endringene medfører kortere beslutningsveier og forenklinger som bereder grunnen for et enda mer slagkraftig Investinor i fremtiden.

Investinor venter at den positive utviklingen skal fortsette i 2017. Selskapet har lagt bak seg noen år med tap, men nå begynner verdiene i porteføljen å komme til syne, og det er naturlig å forvente at resultatene vil bli stadig bedre de kommende årene. Flere selskaper i porteføljen er modne og posisjonerte for mulig salg eller børsnotering i løpet av 2017. Med et sterkt team og en offensiv holding i organisasjonen er vi sikre på at vi kan være en kraftfull partner til våre porteføljeselskaper og levere resultater i tråd med eiernes forventninger fremover.

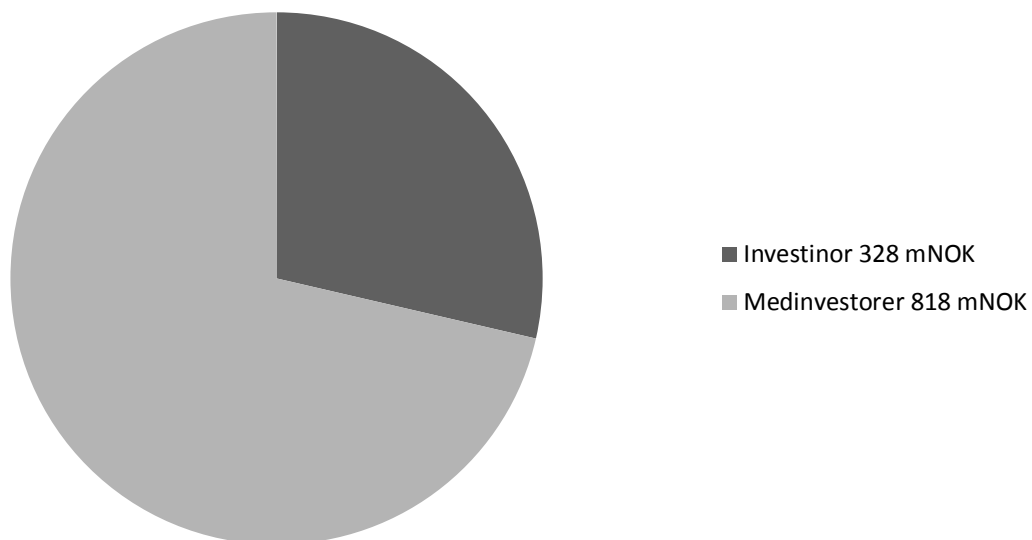
Haakon H. Jensen



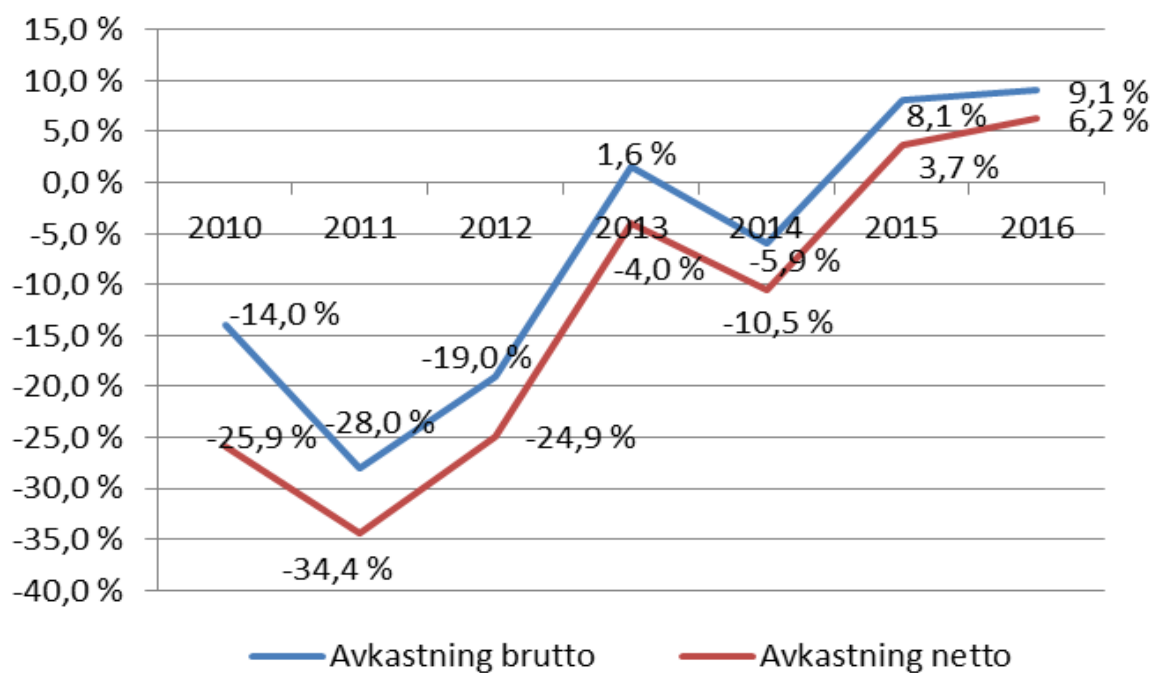
.....  
Administrerende direktør, Investinor

## Nøkkeltall

### Investert i porteføljeselskapene i 2016



### Avkastning på investert kapital



## 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.

Investinors ESG-policy for selskapets virksomhet er publisert på selskapets hjemmeside, og i 2016 publiserte Investinor også en rapport som redegjør for ESG-status i porteføljen.

### 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.
- Etske 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.

## EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE I INVESTINOR

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 punktene i anbefalingen er fulgt opp i Investinor.

### 1. 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

## **2. 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

## **3. SELSKAPSKAPITAL OG UTBYTTE**

Investinor forvalter 4,2 milliarder kroner, hvorav 2,7 milliarder kroner er utbetalt og 1,5 milliarder kroner ligger som en ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel. Denne rammen og selskapets sterke balanse ved utgangen av 2016, gjør at styret vurderer 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



#### **4. 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

#### **5. FRI OMSETTELIGHET**

Aksjene i Investinor er heleid av den norske stat gjennom NFD og er ikke notert på et fritt omsettelig marked. På grunn av eierskapet anses NUES-anbefalingen som ikke relevant for Investinor på dette punktet.

#### **6. 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

#### **7. VALGKOMITÉ**

Investinor har ingen valgkomite da styret velges av eier.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

#### **8. 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

## **9. 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 2016 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 2016 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

## **10. 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 ofte 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 kompetanse. 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

## **11. GODTGJØRELSE TIL STYRET**

Godtgjørelse til styret fastsettes av eier i forbindelse med generalforsamlingen. Styrets godtgjørelse er ikke resultatavhengig og det er ikke utstedt opsjoner til styremedlemmer. Styrets samlede godtgjørelse for 2016 fremgår av note 11 i regnskapet.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

## **12. 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

### **13. 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

### **14. SELSKAPSOVERTAKELSE**

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

### **15. 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 deltar også i separate møter med styret for å redegjøre rundt selskapets praksis ved verdivurdering. 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

## 2016 – bedret inntjening på investeringsvirksomheten

Investinor har i 2016 hatt en bedret inntjening på investeringsvirksomheten, hvor gevinst på selskapsinvesteringene utgjorde 166,5 mill. kroner. Mange av porteføljeselskapene har gjennom året hatt en god utvikling i sin virksomhet, og viser potensiale til å bli sterke vekstbedrifter i årene som kommer. I løpet av året er det gjennomført 5 investeringer i nye porteføljeselskap og tre realiseringer. Investeringsporteføljen er dermed økt fra 33 til 35 selskaper. I tillegg er det gjennomført 33 oppfølgingsinvesteringer i porteføljeselskapene. Investeringene er gjort i fellesskap med norske og internasjonale medinvestorer. Totalt er porteføljeselskapene i 2016 tilført 1.145,5 mill. kroner i ny risikokapital, hvorav 328,5 mill. kroner fra Investinor. Samlet forvaltningskapital i Investinor er på 4,2 mrd. kroner, hvorav 2,06 mrd. kroner er investert ved utgangen av 2016.

Investinor AS er et investeringsselskap som skal bidra til økt verdiskapning gjennom å tilby risikovillig kapital til internasjonalt orienterte konkurransedyktige bedrifter, primært nyetableringer. I tillegg til risikokapital skal selskapet bidra med et kompetent og aktivt eierskap i porteføljebedriftene. 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 har hovedkontor i Trondheim og er eid av Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet.

### HOVEDTREKK FOR ÅRET 2016

Haakon H. Jensen ble ansatt som ny administrerende direktør i 2016. Jensen har mer enn 18 års erfaring fra aktivt eierskap, finansiell og strategisk rådgivning og linjeledelse blant annet i Bain & Co., Orkla, Pareto og Argentum. Samtidig er det gjort organisasjonsmessige tilpasninger for å sikre at Investinors strategi og operasjon er godt innrettet for å sikre at eiers mål om markedsbasert avkastning på investeringsvirksomheten oppnås. Arbeidet med å utvikle et nettverk av industrielle rådgivere er videreført. 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.

Totalt er porteføljeselskapene i 2016 tilført 1.145,5 millioner kroner i ny kapital, hvorav 328,5 millioner kroner fra Investinor. Det er i året gjennomført fem nyinvesteringer på til sammen 51,0 millioner kroner. Samtidig er det gjennomført 33 oppfølgingsinvesteringer på til sammen 277,5 millioner kroner i eksisterende porteføljeselskaper. Øvrige eiere har i disse kapitalrundene tilført 817,0 millioner kroner.

#### 1. kvartal

I første kvartal ble det gjennomført elleve oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene Aptomar, Ayanda, BergenBio, BoostCom Group, Cryogenetics, KeepIt Technologies, Novelda, OceanSaver, Robotic Drilling Systems, Ziebel og Zi-Lift ble tilført 330,2 millioner kroner, hvorav 93,6 millioner kroner (28%) fra Investinor.

#### 2. kvartal

I andre kvartal gjorde Investinor to nyinvesteringer i selskapene Unacast AS og Skioo Holding AS.

Unacast AS, som tilbyr teknologi for mer treffsikker markedsføring basert på data fra nettvarder (beacons), ble tilført 35,5 millioner kroner, hvorav 18,2 millioner kroner fra Investinor. Skioo Holding AS, som har utviklet en teknologiplattform som skal digitalisere økosystemet rundt skikjøring, ble tilført 51,4 millioner kroner, hvorav 22,7 millioner kroner (44%) fra Investinor.

I andre kvartal ble det i tillegg gjennomført elleve oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene Stimline, Pharmalink, OceanSaver, Fronteer Solutions, Ace Oil Tools, Numascale, Swarm64, Partnerplast Holding, BergenBio, SpinChip og Exprosoft ble tilført 316,1 millioner kroner, hvorav 84,5 millioner kroner (27%) fra Investinor.

### 3. kvartal

I tredje kvartal ble det gjennomført fem oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene Polight, SpinChip, OceanSaver, Smartfish og Pharmalink ble tilført 232,0 millioner kroner, hvorav 44,4 millioner kroner (19%) fra Investinor.

### 4. kvartal

I fjerde kvartal gjorde Investinor tre nyinvesteringer i selskapene AblePay Technologies AS, Scale Protection AS og Xsens AS. Ablepay Technologies AS, som utvikler verdens første SIMkort med Bluetooth Low Energy (BLE) radio integrert under navnet BlueSim, er i kvartalet tilført 3,6 millioner kroner, hvorav 1,3 millioner kroner fra Investinor. Scale Protection AS, som tilbyr kundene verktøy og tjenester for å kontrollere og forhindre scale (avsetning av uorganisk materiale) og korrosjonsproblemer i olje- og gassbrønner, er i kvartalet tilført 12,7 millioner kroner, hvorav 5,9 millioner kroner fra Investinor. Xsens AS, som har utviklet og patentert et intelligent akustisk, ikke-intrusivt målesystem som vil kunne brukes til prosessoptimalisering, verifisering av strømninger og integritetsundersøkelser i olje- og gassektorene, er i kvartalet tilført 6,0 millioner kroner, hvorav 2,9 millioner kroner fra Investinor.

I fjerde kvartal ble det i tillegg gjennomført seks oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene Stimline, Ziebel, OceanSaver, Cyvis, Novelda og Exprosoft ble tilført 158,0 millioner kroner, hvorav 55,0 millioner kroner (35%) fra Investinor.

Tidligere bevilgede midler på 500,0 MNOK øremerket investeringer i skog- og trenæringene ble i fjerde kvartal tilført Investinor gjennom kapitalforhøyelse. Samtidig ble vedtektene endret slik at investeringer innenfor skog- og trenæringene også kan gjøres i modne unoterte bedrifter.

Etter at regjeringen foreslo å endre Investinors mandat i høst, blant annet med en avvikling av direkteinvesteringer i ventureselskaper, vedtok styret av forsiktighetshensyn å suspendere investeringsaktiviteten for nye større investeringer i 4. kvartal. Etter at forslaget ikke ble vedtatt ved Stortingets behandling av statsbudsjett for 2017, ble det igjen åpnet for slike investeringer.

Investeringsaktiviteten i Investinor har i 2016 vært noe høyere enn året før. 2015 var bl.a. preget av utfordrende markedsforhold i olje- og gassektoren grunnet lav oljepris, noe som har bedret seg i takt med en økende oljepris. Generelt har antall nye investeringsmuligheter vist en svak bedring, samtidig som Investinor opplever at det for tiden er noe lettere å skaffe kapital fra medinvestorer til å utvikle selskaper i porteføljen.

## 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 investorer er villig til å ta. Dette påvirker både Investinors tilgang til investeringsmuligheter og spesielt potensielle medinvestorers vilje og evne til å saminvestere med Investinor.

Norske forvaltere har reist få nye fond i venture- og vekstsegmentet av PE-markedet i 2016. Samtidig er det gjort få nyinvesteringer gjennom året fra eksisterende fond i disse segmentene. Denne manglende investeringsaktiviteten blant institusjonelle investorer representerer en utfordring for Investinor, som er avhengig av kvalifiserte medinvestorer i investeringsvirksomheten.

Flere norske investeringsselskaper som er basert på etablerte familieformuer, la ned venturesatsingene sine etter finanskrisen i årene 2009-2012, men i 2016 har vi sett eksempler på at slike 'family offices' igjen har begynt å gjøre tidligfaseinvesteringer. Blant annet investerte Hagen-familiens Canica i oppstartsselskapet Skioo sammen med Investinor. Ferd, som la ned sin venture-satsing i 2012, investerte i Founders Fund II og The Future Group.

I 2016 registrerte Investinor få investeringsmuligheter i kapitalintensive forretningsmodeller, for eksempel hardware, medtech eller biotech. Skalerbar og kapitaleffektiv IT er mest populært å investere i, og dette er en utviklingstrend som synes å ha blitt forsterket siden 2011. Foruten Investinor er det få institusjonelle ventureaktører som er aktive i det norske markedet, og som har stor nok kapitalbase til å gjøre startup-investeringer i størrelsesorden 30-50 millioner kroner i én enkelt emisjon.

## **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 konjunkturer i internasjonale markeder, og normalt avhengig av tilgang på ytterligere risikokapital. I 2016 har vi sett bedre konjunkturer, noe som har økt 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 påse 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 vurderer at risikofaktorene knyttet til nyinvesteringsvirksomheten er tilstrekkelig håndtert, og vil fremover fokusere mer av sitt arbeid på å styrke Investinors resultatutvikling gjennom å sikre en best mulig drift av virksomheten også i fasene etter seleksjon/kjøp, dvs gjennom å utøve godt verdiøkende eierskap og å legge til rette for gode realiseringer.

### **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. Investinor har i tillegg aktive dialoger med en lang rekke rådgivningsmiljøer i tilknytning til investeringsporteføljen, og gjennomfører ekstern verdsettelse på jevnlig basis og etter behov.

### **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, forsikringselskaper 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 31.12.16 var faktisk durasjon i porteføljen 0,72 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**

Styret vurderer at Investinor har en begrenset valutarisiko.

### **Likviditetsrisiko**

Likviditetsrisiko knyttet til investeringsvirksomheten vil være relatert til at Investinor eller medinvestorer ikke har midler til oppfølgingsinvesteringer i porteføljeselskapene.

Basert på at Investinor fortsatt har en betydelig andel av forvaltningskapitalen ikke investert, så vurderes denne likviditetsrisikoen for Investinor selv som lav. Sviktende likviditet hos medinvestorer er derimot en risiko som har påvirket Investinor negativt, spesielt i de første årene etter finanskrisen og innenfor sektorer som i liten grad tiltrekkes av eksterne investorer. Denne likviditetsrisikoen hos medinvestorer synes å reduseres noe i takt med den generelle markedsoppgangen.



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. 31.12.2016 (beløp i tusen).

Investeringsporteføljen	Hovedkontor	Investeringsår	Bransje	Eierandel	Kostpris aksjer	Konv. lån
Ayanda Group AS	Tromsø	2009	Marin	34,0%	98 444	0
Numascale AS	Oslo	2009	IKT	34,0%	92 291	0
Exprosoft AS	Trondheim	2010	Energi	32,0%	25 980	13 631
Havgul AS	Oslo	2010	Miljø	26,0%	25 174	0
Keep-it Technologies AS	Ås	2010	Miljø	26,0%	23 829	0
Nordic Halibut AS	Bergen	2010	Marin	40,0%	78 591	0
Ziebel AS	Tananger	2010	Energi	49,0%	111 324	0
Z-Lift AS	Tananger	2010	Energi	13,0%	37 743	0
BergenBio AS	Bergen	2011	Biotek	20,0%	84 125	0
OceanSaver AS	Drammen	2011	Miljø	49,0%	146 891	112 700
Polight AS	Oslo	2011	IKT	23,0%	112 521	0
Smartfish AS	Oslo	2011	Marin	40,0%	68 874	0
AlpinCo AS	Øyer	2012	Reiseliv	49,0%	159 958	14 700
Boostcom Group AS	Trondheim	2012	IKT	27,0%	26 592	2 303
Cryogenetics AS	Hamar	2012	Marin	37,0%	31 722	0
Robotic Drilling Systems AS	Sandnes	2012	Energi	20,0%	57 346	0
Stimeline AS	Kristiansand	2012	Energi	20,0%	33 359	9 585
Pharmalink AB	Stockholm	2013	Biotek	24,0%	63 817	8 321
Ace Oil Tools AS	Randaberg	2014	Energi	26,0%	19 110	0
Cyviz AS	Stavanger	2014	IKT	41,0%	47 110	0
Kebony AS	Oslo	2014	Skog	19,0%	96 647	0
Mender Software AS	Oslo	2014	Tidligfase	31,0%	10 586	0
Novelda AS	Kviteseid	2014	IKT	26,0%	79 838	0
Partnerplast Holding AS	Åndalsnes	2014	Energi	49,0%	46 245	0
Bylineme AS	Oslo	2015	Tidligfase	9,0%	960	0
Fronteer Solutions AS	Oslo	2015	Tidligfase	13,0%	5 919	0
Planktonic AS	Herøy	2015	Marin	25,0%	7 000	0
SpinChip Diagnostics AS	Oslo	2015	Medtech	33,0%	20 151	0
Swarm64 AS	Oslo	2015	IKT	14,0%	13 076	0
Viva Labs AS	Oslo	2015	Tidligfase	7,0%	961	0
Ablepay Technologies AS	Trondheim	2016	Tidligfase	9,0%	1 299	0
Scale Protection AS	Harstad	2016	Tidligfase	17,0%	5 860	0
Skioo Holding AS	Oslo	2016	IKT	23,0%	22 663	0
Unacast	Oslo	2016	IKT	15,0%	18 229	0
Xsens AS	Bergen	2016	Tidligfase	9,5%	2 941	0
<b>Sum</b>					<b>1 678 031</b>	<b>162 319</b>

**Totalt investert beløp**

**1 840 349**

Pr. 31.12.2016 fordelte investeringsporteføljen seg på bransjer som følger:

Portefølje fordelt på bransje (TNOK)	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
IKT	13	436 281	618 055	23,7 %
<b>Energi</b>	<b>9</b>	<b>363 124</b>	<b>333 554</b>	<b>19,7 %</b>
Marin	5	284 631	211 896	15,5 %
<b>Miljø</b>	<b>3</b>	<b>308 594</b>	<b>181 095</b>	<b>16,8 %</b>
Andre	5	447 718	717 923	24,3 %
<b>Sum</b>	<b>35</b>	<b>1 840 349</b>	<b>2 062 521</b>	<b>100 %</b>

Investeringsporteføljen er vurdert å ha en virkelig verdi på 2.062,5 mill kroner, som er 222,2 mill kroner høyere enn kostpris på 1.840,3 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. 31.12.2016 (beløp i tusen):

Fond (BIS-vekt 20%)	Durasjon (år)	Eff. rente *	Markedsverdi
DnB NOR Obligasjon 20 (IV)	2,42	1,78 %	61 601
Alfred Berg Kort Obligasjon	0,90	2,02 %	88 156
KLP Rentefond II	0,71	1,61 %	25 990
Storebrand Likviditet	0,28	1,77 %	153 147
Danske Invest Norsk Likviditets I	1,16	1,79 %	80 076
Holberg Likviditet 20	0,14	1,40 %	150 127
<b>Totalt</b>	<b>1,40</b>	<b>1,71 %</b>	<b>559 098</b>

Bankinnskudd	25 543
<b>Sum finansportefølje</b>	<b>584 641</b>

1,5 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 2016 på til sammen 166,5 mill. kroner, sammenlignet med 119,9 mill. kroner i 2015. Avviket skyldes primært en sterkere netto utvikling i markedsverdi i investeringsporteføljen. Andre driftsinntekter er renteinntekter på lån som er gitt til porteføljebedrifter. De utgjorde 21,1 mill. kroner i 2016, mot 8,7 mill. kroner i 2015.

Driftskostnader i 2016 utgjorde 52,2 mill. kroner, mot 64,9 mill. kroner i 2015. Reduksjonen på 12,7 mill. kroner skyldes i hovedsak lavere lønnskostnader pga færre ansatte, samt lavere avsetning til variabel lønn sammenlignet med samme periode i fjor. I 2016 har selskapets driftskostnader utgjort 1,2% av forvaltningskapitalen på 4.200 mill. kroner og 2,5% av investert kapital på 2.062,5 mill. kroner. Ved utgangen av 2016 hadde Investinor 18 ansatte, mot 21 ansatte på samme tidspunkt året før.

Selskapets driftsresultat i 2016 var 114,3 mill. kroner, sammenlignet med 55,0 mill. kroner i 2015. Forbedringen skyldes sterkere netto utvikling i markedsverdi i investeringsporteføljen.

Netto finansposter i 2016 utgjorde 7,8 mill. kroner, mot 5,1 mill. kroner i 2015. Finansinntekter består tilnærmet i sin helhet av avkastning på Investinors portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (finansporteføljen). Økningen i netto finansposter i 2016, i forhold til 2015, skyldes at finansporteføljen i 2015 hadde en negativ kurseffekt som følge av en økt rente gjennom økte kredittpåslag på underliggende obligasjoner. I 2016 er disse risikopåslagene redusert, noe som har gitt positiv kurseffekt gjennom reduserte renter.

Investinors årsresultat i 2016 var 122,0 mill. kroner, sammenlignet med 60,1 mill. kroner i 2015. Totalresultatet for perioden var på 123,3 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 6,6 mill. kroner i 2016, mot 4,5 mill. kroner i 2015. Markedsbaserte finansielle omløpsmidler utgjorde 559,1 mill. kroner pr. 31.12.2016, mot 416,4 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 2016 var kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter negativ med 347,9 mill. kroner, sammenlignet med en tilsvarende negativ kontantstrøm i 2015 på 172,2 mill. kroner. Den høyere negative kontantstrømmen fra operasjonelle aktiviteter på 127,7 mill. kroner skyldes høyere nivå på ny- og oppfølgingsinvesteringer i selskaper i 2016, samtidig som det er solgt færre 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 2016 var kontantstrøm fra investeringsaktiviteter negativ med 136,9 mill. kroner, sammenlignet med en tilsvarende positiv kontantstrøm i 2015 på 173,3 mill. kroner. I 2016 hadde Investinor kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter på 500,0 mill. kroner gjennom en egenkapitalemisjon, mot ingen kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter i 2015.

Selskapets kontantbeholdning var 25,5 mill. kroner pr. 31.12.16, mot 10,3 mill. kroner ved foregående årsskifte. Kortsiktig gjeld utgjorde 11,8 mill. kroner pr. 31.12.16, mot 19,1 mill. kroner ved foregående årsskifte. Selskapet har ikke rentebærende gjeld.

Totalkapitalen for selskapet var ved utgangen av året 2.657,6 mill. kroner, mot 2.040,7 mill. kroner i 2015. Egenkapitalandelen pr. 31.12.16 var 99,1 prosent, tilnærmet uendret fra året før hvor egenkapitalandelen var 98,6 prosent.

#### **FORTSATT DRIFT**

Styret mener at årsregnskapet gir et rettviseende 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 med høy etisk standard. Pr. 31.12.16 var det 18 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 0,7 prosent av total arbeidstid i 2016, hvorav intet av fraværet skyldes arbeidsrelaterede 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.

Som en konkret målsetting i arbeidet med mangfold og likestilling skal Investinor minst søke å doble antall kvinner i investeringsvirksomheten fra to til fire kvinner innen utløpet av 2018.

Pr. 31.12.16 var kvinneandelen i styret 40 prosent. I selskapets ledelse er det ingen kvinner, mens kvinneandelen i selskapet som helhet er 17 prosent.

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 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, porteføljebudrifter, 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 konkurransevnen og verdiskaping med basis i norsk næringsliv.

Investinor har 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 god og transparent 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 porteføljeselskapene, 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).

I 2016 vedtok styret i Investinor en ny «Policy for ansvarlig investeringspraksis» (ESG-policy) som er publisert på selskapets hjemmeside. Det ble også publisert en rapport, «ESG-status i Investinor 2016», på selskapets hjemmeside.

## **EIERSTYRING OG SELSKAPSLLEDELSE**

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

## **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 verdipøkende 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 et lønnsomt mangfoldig næringsliv, nye arbeidsplasser 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.

Videre arbeider Investinor målrettet for å trekke utenlandsk kompetent kapital til norske investeringer, samt å mobilisere nye investeringsgrupperinger inn mot segmentet.

## **UTSIKTER FREMMER**

Investinors portefølje består av 35 selskaper i en utviklingsfase, de aller fleste med internasjonale ambisjoner. Det ventes at dagens portefølje vil kunne gi en god avkastning de neste 4-7 år.

En vedvarende lav oljepris vil kunne ha en negativ konsekvens for 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.

I forbindelse med Stortingets behandling av regjeringens forslag om å endre Investinors mandat, ble investeringsmandat for å investere i oppstartsfasen sammen med forretningsengler og i såkornfond vedtatt i tillegg til eksisterende mandat. Iverksetting av dette tilleggsmandatet ble imidlertid stillt i bero inntil en helhetlig gjennomgang og vurdering av Investinors mandat og rolle er forelagt Stortinget for vurdering.

Regjeringen åpnet Investinors mandat til å også kunne investere i modne skogbedrifter. Investinors investeringsstrategi videreføres derfor, med tillegg av et bredere investeringsmandat innen skog.

## **FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING**

Styret foreslår at Investinors årsresultat på 123 298 mill. kroner disponeres som følger:

Overkurs	-109 174	mill. kroner
Fond for urealiserte gevinster	<u>232 472</u>	mill. kroner
Sum disponert	123 298	mill. kroner

Styret foreslår at det ikke utbetales utbytte i 2016.

Trondheim, 2. mars 2017



Thomas Falck  
Styrets leder



Åse Koll Lunde  
Styrets nestleder



Beatriz Malo de Molina



Svein Sivertsen



Hans Aasnæs



Haakon H Jensen  
Adm. dir.



**Oppstilling av totalresultatet**

(Beløp i NOK 1.000)

	Note	2016	2015
<b>Driftsinntekter og driftskostnader</b>			
Gevinst på private equity investeringer	3,6	269 736	265 051
Tap på private equity investeringer	3,6	-124 388	-153 822
Andre driftsinntekter		21 142	8 699
<b>Netto gevinst/tap på private equity investeringer</b>		<b>166 489</b>	<b>119 929</b>
Lønn- og sosiale kostnader	12,13	-36 416	-46 764
Avskrivning på varige driftsmidler	18	-470	-725
Annen driftskostnad	11,12,13	-15 277	-17 449
<b>Driftskostnader</b>		<b>-52 164</b>	<b>-64 938</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>114 325</b>	<b>54 991</b>
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>			
Finansinntekter	7,17	7 840	5 081
Finanskostnader	17	-175	-9
<b>Sum finansposter</b>		<b>7 665</b>	<b>5 073</b>
<b>Resultat før skattekostnad</b>		<b>121 991</b>	<b>60 064</b>
Skattekostnad	16	0	0
<b>Årsresultat</b>		<b>121 991</b>	<b>60 064</b>
<b>Poster som ikke vil bli reklassifisert til resultat</b>			
Aktuarielle gevinster og tap pensjoner	13	1 743	3 358
Skatt på estimatavvik pensjon	13	-436	-839
<b>Totalresultat for perioden</b>		<b>123 298</b>	<b>62 582</b>
<b>Opplysninger om overføringer</b>			
Overkurs		-109 174	-72 745
Annen egenkapital		0	0
Fond for urealiserte gevinster		232 472	135 328
<b>Sum overføringer</b>		<b>123 298</b>	<b>62 582</b>

**Oppstilling av finansiell stilling**

(Beløp i NOK 1.000)

	Note	2016	2015
<b>Langsiktige eiendeler</b>			
Utsatt skattefordel	3,16	4 725	5 161
Andre immaterielle eiendeler	18	105	15
<b>Immatrielle eiendeler</b>		<b>4 830</b>	<b>5 175</b>
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.	18	603	751
<b>Varige driftsmidler</b>		<b>603</b>	<b>751</b>
Investering i aksjer og andeler	3,4,5,6	1 876 359	1 477 970
Konvertible og ansvarlige lån	3,4,5,6	185 842	123 907
Andre finansielle eiendeler	4,5	5 243	4 826
<b>Langsiktige finansielle eiendeler</b>		<b>2 067 444</b>	<b>1 606 704</b>
<b>Sum langsiktige eiendeler</b>		<b>2 072 877</b>	<b>1 612 630</b>
<b>Kortsiktige eiendeler</b>			
Andre fordringer	5,8	51	1 358
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	4,5,7	559 094	416 439
Bankinnskudd og kontanter	5,9	25 543	10 287
<b>Kortsiktige eiendeler</b>		<b>584 688</b>	<b>428 085</b>
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>2 657 565</b>	<b>2 040 715</b>
<b>Egenkapital</b>			
Aksjekapital	10	1 350 000	1 100 000
Overkurs		768 906	628 079
<b>Innskutt egenkapital</b>		<b>2 118 906</b>	<b>1 728 079</b>
Fond for urealiserte gevinster		515 551	283 079
Annen egenkapital		0	0
<b>Opptjent egenkapital</b>		<b>515 551</b>	<b>283 079</b>
<b>Sum egenkapital</b>		<b>2 634 457</b>	<b>2 011 158</b>
<b>Gjeld</b>			
Pensjonsforpliktelse	13	11 266	10 408
<b>Avsetning for forpliktelse</b>		<b>11 266</b>	<b>10 408</b>
Leverandørgjeld	5	1 191	1 894
Betalbar skatt	16	0	0
Skyldige offentlige avgifter	5	4 016	4 044
Annen kortsiktig gjeld	5,15	6 636	13 211
<b>Kortsiktig gjeld</b>		<b>11 843</b>	<b>19 149</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>23 109</b>	<b>29 557</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>2 657 565</b>	<b>2 040 715</b>

Trondheim, 2. mars 2017



Thomas Falck  
Styrets leder



Åse Koll Lunde  
Styrets nestleder



Beatriz Malo de Molina



Svein Sivertsen



Hans Aasnæs



Haakon H Jensen  
Adm. dir.

**Oppstilling av kontantstrømmer**

(Beløp i NOK 1.000)

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Resultat før skatt	121 991	60 064
Effekt av prinsippendringer uten kontantstrømseffekt	1 307	3 358
+ Ordinære avskrivninger	420	725
Tap/gevinst ved salg av aksjer	2 251	-95 786
Netto verdiendring finansielle eiendeler	-227 965	-13 280
Periodens betalt skatt	-	0
Innbetalinger i forbindelse med investeringer	57 405	134 798
Utbetalinger i forbindelse med investeringer	-248 633	-194 879
Endring i utlån	-61 935	-78 086
Innbetalinger utlån	13 040	599
+/- Endring i debitorer	1 307	793
+/- Endring i kreditorer	-703	77
+/- Endring i andre tidsavgrensningsposter	-6 359	9 370
<b>= Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>-347 874</b>	<b>-172 249</b>
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	-412	-366
Investering i aksjer	-	0
- Salg av varige driftsmidler (salgssum)	-	0
Utbetalt til kapitalforvaltning	-467 130	-100 000
Innbetaling fra kapitalforvaltning	328 515	279 001
+/- Netto utbetaling til kapitalforvaltning	2 476	-4 522
+ Annen finansiell plassering	-319	-856
<b>= Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>	<b>-136 870</b>	<b>173 256</b>
+ Opptak av ny gjeld	0	0
+/- Endring Kassekreditt	0	0
- Nedbetaling av gjeld	0	0
+ Innbetaling av egenkapital/kjøp-salg egne aksjer	500 000	0
- Tilbakebetaling av egenkapital	0	0
- Utbytte (utbetalt)	0	0
+/- Konsernbidrag / aksjonærbidrag	0	0
<b>= Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>	<b>500 000</b>	<b>0</b>
<b>= Netto endring i kontanter</b>	<b>15 256</b>	<b>1 008</b>
Beholdning av kontanter pr. 01.01	10 287	9 279
Netto endring i kontanter	15 256	1 008
<b>= Beholdning av kontanter pr. 31.12</b>	<b>25 543</b>	<b>10 287</b>
Bundne bankinnskudd	1737	1 683

## OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2016

	Aksjekapital	Overkurs	Egne aksjer	Innskutt annen EK	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkap.
							<b>2 011</b>
<b>Egenkapital pr 01.01.2016</b>	<b>1 100 000</b>	<b>628 079</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>283 079</b>	<b>0</b>	<b>158</b>
Resultat	0	-110 481	0	0	232 472	0	121 991
Andre inntekter og kostnader	0	1 307	0	0	0	0	1 307
Emisjon 2016	250 000	250 000	0	0	0	0	500 000
							<b>2 634</b>
<b>Egenkapital pr 31.12.2015</b>	<b>1 350 000</b>	<b>768 905</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>515 551</b>	<b>0</b>	<b>457</b>

## OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2015

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

## 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 2016 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. 31.12.16, samt de ytterligere norske opplysningskrav som følger av regnskapsloven pr. 31.12.16.

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-opsjonen"
- 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 nåverdberegning 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 til nå hatt 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) Innskuddsbasert pensjonsordning**

Fra og med 1.1.2017 har Investinor gått over til innskuddsbasert pensjonsordning, hvor pensjonspremien kostnadsføres når den påløper.

### **c) Variabel avlønning**

For bestemte stillingskategorier har Investinor hatt en bonusordning hvor deler av avlønnen knyttes til selskapets resultater. Ordningen ble revidert i 2016, og gjelder nå alle ansatte. Årlig opptjent 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 skjønnsmessige vurderinger evalueres løpende og er basert på historisk erfaring og andre faktorer, inklusive forventninger om fremtidige hendelser som anses å være sannsynlige på tidspunktet for regnskapsavleggelsen.

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

### **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. 31.12.2016.

### **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, forsikringsselskaper og kommuner/fylkeskommuner.

Investinor yter i tillegg konvertible og ansvarlige lån til porteføljeselskaper. Disse lånene vil prioriteringsmessig stå foran egenkapitalen og derav ha en lavere risiko enn sistnevnte. Kredittrisiko knyttet til slike lån innenfor 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. 31.12.16 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,72 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 skiller 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. Investinor hadde ingen ubetingede forpliktelser pr 31.12.2016, mens den betingede forpliktelsen utgjør MNOK 60,3. I tillegg opererer Investinor med et planlagt investert, ikke forpliktet beløp på MNOK 359,1.

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 2 084,6.

### **Annen markedspriserisiko**

Markedspriserisiko 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:

<b>Regnskapspost</b>			<b>2016</b>
(Alle tall i NOK 1 000)	<b>Note</b>	<b>Forutsetninger</b>	<b>Bokført verdi</b>
Selskapsinvesteringer	4	Virkelig verdi-opsjon	2 062 201
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	4 725

<b>Regnskapspost</b>			<b>2015</b>
(Alle tall i NOK 1 000)	<b>Note</b>	<b>Forutsetninger</b>	<b>Bokført verdi</b>
Selskapsinvesteringer	4	Virkelig verdi-opsjon	1 601 780
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	5 161

### **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](http://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 utvalgsforskjeller mellom sammenlignbare selskaper. Der det ikke er relevante sammenlignbare selskaper for å gjøre en relativ verdsettelse, brukes andre verdsettelsesmetoder enn beskrevet ovenfor når disse bedre gjenspeiler virkelig verdi av en unotert investering. I verdsettelsene søkes det å maksimere bruken av observerbare data der det er tilgjengelig, 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 31.12.2016 og frem til styrets behandling av regnskapet 2. mars 2017.

Følgende tabell presenterer endringer i selskapsinvesteringer:

<b>Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	1 477 970	1 308 822
Kjøp av aksjer og andeler	295 425	194 879
Salg av aksjer og andeler	-57 405	-39 011
Gevinst ved endringer i virkelig verdi	232 472	135 328
Tap ved endringer i virkelig verdi	-72 139	-122 048
<b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>	<b>1 876 324</b>	<b>1 477 970</b>

<b>Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	123 908	47 276
Utbetaling av nye lån	206 837	92 995
Innfrielse av lån	-161 015	-32 559
Gev. og tap ved endringer i virkelig verdi	0	9 152
Endring i påløpte renter	16 112	7 044
<b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>	<b>185 842</b>	<b>123 908</b>

## 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. 31.12.2016:

(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	1 876 359	1 876 359
- Konvertible og ansvarlige lån	0	0	185 842	185 842
- Andre finansielle anleggsmidler	0	5 243	0	5 243
- Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	559 094	0	559 094
<b>SUM</b>	<b>0</b>	<b>564 337</b>	<b>2 062 201</b>	<b>2 626 538</b>

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
<b>SUM</b>	<b>0</b>	<b>421 265</b>	<b>1 601 877</b>	<b>2 023 142</b>

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. 31.12.2016**

(Beløp i NOK 1 000)

	Fordringer og gjeld	Holdt for omsetning	Øremerket til virkelig verdi over resultatet	SUM
<b>Eiendeler</b>				
Investering i aksjer og andeler	0	0	1 876 359	1 876 359
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	185 842	185 842
Andre finansielle anleggsmidler	0	0	5 243	5 243
Kundefordringer	0	0	0	0
Andre fordringer	51	0	0	51
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	559 094	0	559 094
Bankinnskudd, kontanter	25 543	0	0	25 543
<b>SUM</b>	<b>25 594</b>	<b>559 094</b>	<b>2 067 444</b>	<b>2 652 132</b>
<b>Forpliktelser</b>				
Leverandørgjeld	1 191	0	0	1 191
Skyldig offentlige avgifter	3 523	0	0	3 523
Annen kortsiktig gjeld	8 264	0	0	8 264
<b>SUM</b>	<b>12 978</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>12 978</b>



**Pr. 31.12.2015**

(Beløp i NOK 1 000)

	<b>Fordringer og gjeld</b>	<b>Holdt for omsetning</b>	<b>Øremerket til virkelig verdi over resultatet</b>	<b>SUM</b>
<b>Eiendeler</b>				
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
<b>SUM</b>	<b>11 645</b>	<b>416 439</b>	<b>1 606 702</b>	<b>2 034 787</b>
<b>Forpliktelser</b>				
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
<b>SUM</b>	<b>19 149</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>19 149</b>

## 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 31.12.2016 (beløp i tusen):

Investeringsporteføljen	Hovedkontor	Investeringsår	Bransje	Eierandel	Kostpris aksjer	Konv. lån
Ayanda Group AS	Tromsø	2009	Marin	34,0%	98 444	0
Numascale AS	Oslo	2009	IKT	34,0%	92 291	0
Exprosoft AS	Trondheim	2010	Energi	32,0%	25 980	13 631
Havgul AS	Oslo	2010	Miljø	26,0%	25 174	0
Keep-it Technologies AS	Ås	2010	Miljø	26,0%	23 829	0
Nordic Halibut AS	Bergen	2010	Marin	40,0%	78 591	0
Ziebel AS	Tananger	2010	Energi	49,0%	111 324	0
Z-Lift AS	Tananger	2010	Energi	13,0%	37 743	0
BergenBio AS	Bergen	2011	Biotek	20,0%	84 125	0
OceanSaver AS	Drammen	2011	Miljø	49,0%	146 891	112 700
Polight AS	Oslo	2011	IKT	23,0%	112 521	0
Smartfish AS	Oslo	2011	Marin	40,0%	68 874	0
AlpinCo AS	Øyer	2012	Reiseliv	49,0%	159 958	14 700
Boostcom Group AS	Trondheim	2012	IKT	27,0%	26 592	2 303
Cryogenetics AS	Hamar	2012	Marin	37,0%	31 722	0
Robotic Drilling Systems AS	Sandnes	2012	Energi	20,0%	57 346	0
Stimline AS	Kristiansand	2012	Energi	20,0%	33 359	9 585
Pharmalink AB	Stockholm	2013	Biotek	24,0%	63 817	8 321
Ace Oil Tools AS	Randaberg	2014	Energi	26,0%	19 110	0
Cyviz AS	Stavanger	2014	IKT	41,0%	47 110	0
Kebony AS	Oslo	2014	Skog	19,0%	96 647	0
Mender Software AS	Oslo	2014	Tidligfase	31,0%	10 586	0
Novelda AS	Kviteseid	2014	IKT	26,0%	79 838	0
Partnerplast Holding AS	Åndalsnes	2014	Energi	49,0%	46 245	0
Bylineme AS	Oslo	2015	Tidligfase	9,0%	960	0
Fronteer Solutions AS	Oslo	2015	Tidligfase	13,0%	5 919	0
Planktonic AS	Herøy	2015	Marin	25,0%	7 000	0
SpinChip Diagnostics AS	Oslo	2015	Medtech	33,0%	20 151	0
Swarm64 AS	Oslo	2015	IKT	14,0%	13 076	0
Viva Labs AS	Oslo	2015	Tidligfase	7,0%	961	0
Ablepay Technologies AS	Trondheim	2016	Tidligfase	9,0%	1 299	0
Scale Protection AS	Harstad	2016	Tidligfase	17,0%	5 860	0
Skioo Holding AS	Oslo	2016	IKT	23,0%	22 663	0
Unacast	Oslo	2016	IKT	15,0%	18 229	0
Xsens AS	Bergen	2016	Tidligfase	9,5%	2 941	0
<b>Sum</b>					<b>1 678 031</b>	<b>162 319</b>

**Totalt investert beløp**

**1 840 349**

Følgende tabeller presenterer investeringsporteføljen fordelt på bransje og fase per 31.12.2016. Det som benevnes som investeringsportefølje i tabellene inkluderer både aksjer og konvertible/ansvarlige lån.

IKT	13	436 281	618 055	23,7 %
Energi	9	363 124	333 554	19,7 %
Marin	5	284 631	211 896	15,5 %
Miljø	3	308 594	181 095	16,8 %
Andre	5	447 718	717 603	24,3 %
<b>SUM</b>	<b>35</b>	<b>1 840 347</b>	<b>2 062 201</b>	<b>100,0 %</b>

Følgende tabell presenterer resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster og tap

	2016	2015
Gevinst ved realisasjoner	24 604	120 571
Verdiendring ved oppskrivning aksjer	227 966	135 328
Verdiendring lån	0	9 152
Utbytte fra porteføljeselskaper	17 166	0
<b>Gevinst på private equity investeringer</b>	<b>269 736</b>	<b>265 051</b>
Tap ved realisasjoner	-14 579	-31 774
Verdiendring ved nedskrivning lån	0	0
Verdiendring ved nedskrivning aksjer	-109 809	-122 048
<b>Tap på private equity investeringer</b>	<b>-124 388</b>	<b>-153 822</b>

## Note 7 Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater

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

Pr. 31.12.2016 (Beløp i NOK 1 000)

	Anskaffelseskost	Markedsverdi	Verdiendring
DnB NOR Obligasjon 20 (IV)	61 859	61 601	-258
KLP Rentefond II	25 825	25 990	165
Alfred Berg Kort Obligasjon	87 933	88 154	221
Storebrand Likviditet	153 092	153 147	55
Holberg Likviditet 20	150 104	150 127	23
DI Norsk Likviditet	80 060	80 076	16
Fordring forvaltere			
<b>SUM</b>	<b>558 875</b>	<b>559 098</b>	<b>223</b>

Ved en økning/reduksjon i markedsrenten på 1 % vil pengemarkedsporteføljens verdi reduseres/økes med MNOK 4,0.

## Resultatanalyse renteplasseringer:

(Beløp i NOK 1 000)

Renteinntekter	4 587
Realisasjonsgevinster	0
Realisasjonstap	-1 441
Endring i urealisert tap/gevinst	4 469
Opptjent returprovisjon	225
<b>SUM</b>	<b>7 840</b>

Beløpet inngår i posten finansinntekter i resultatregnskapet.

Totalt er det netto tegnet andeler på TNOK 136 139 i perioden. Det er gjort innløsninger på TNOK 328 515, og disse innløsningene skjer primært i forbindelse med investering i aksjer og konvertible lån i porteføljeselskaper.

Effektiv rente for 2016 utgjør 2,38 % beregnet i samsvar med gjeldende renteberegningsmetode i markedet for slike plasseringer. Pr. 31.12.16 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,72 år.

## Note 8 Andre fordringer

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

(Beløp i NOK 1 000)

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Kundefordringer	0	842
Andre forskuddsbetalte kostnader	51	516
<b>SUM</b>	<b>51</b>	<b>1 358</b>

## Note 9 Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter og kontantekvivalenter er som følger:

(Beløp i NOK 1 000)

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Kontanter i bank og kasse	23 806	8 604
Skattetrekkmidler	1 737	1 683
<b>SUM</b>	<b>25 543</b>	<b>10 287</b>

Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømsoppstillingen	<b>25 543</b>	<b>10 287</b>
--	---------------	---------------

## Note 10 Aksjekapital

Aksjekapitalen ble i 2016 utvidet gjennom en emisjon og består av 250 000 ordinære aksjer pålydende NOK 10 000. Aksjene er i sin helhet eid av Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet. Selskapet har ikke utbetalt utbytte i 2016. Det er ikke foreslått utbytte til godkjenning i generalforsamlingen.

## Note 11 Andre driftskostnader

	2016	2015
Husleie og andre lokalkostnader	2 574	2 696
Leiekostnader	840	878
Kontor, rekvisita , inventar	2 092	2 570
Innleie av tjenester	6 093	5 536
Reisekostnader	2 159	2 551
Kommunikasjon og markedsføring	736	2 359
Andre kostnader	782	858
<b>Andre driftskostnader</b>	<b>15 277</b>	<b>17 449</b>

## 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 lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i foretak og selskaper med statlig eierandel', som ble fastsatt av regjeringen med virkning fra 13.2.2015.

Godtgjørelse i Investinor omfatter pengebaseret 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.

Pengebaseret belønning skal bestå av fastlønn, samt en variabel del. 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 er etter omlegging i 2016 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.

#### 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

Fra og med 2016 er det etablert en ny bonusordning som gjelder alle ansatte, og som er basert på realisert avkastning etter driftskostnader, sett i forhold til samlet investert kapital i porteføljeselskapene. Bonus beregnes og opptjenes på årsbasis, og den bonus som utbetales vil ikke kunne overstige den bonus som opptjenes. Videre vil opptjent bonus ikke kunne overstige 50 % av den bonusberettigedes faste brutto årslønn pr 31. desember i opptjeningsåret.

Formålet med Bonusordningen er å stimulere til

1. at Investinor oppnår en markedsbasert og tilfredsstillende avkastning på sine investeringer
2. kompetanseutvikling og arbeidsinnsats i organisasjonen som vil bidra til slik avkastning

Rammene for Bonusordningen er basert på Nærings- og fiskeridepartementets til enhver tid gjeldende «Retningslinjer for lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i foretak og selskap med statlig eierandel». Dette innebærer at Bonusordningen alltid vil kunne begrenses av eventuelle nye rammer som måtte fastsettes i departementets retningslinjer, eller tilsvarende offentlig regelverk og skal tolkes på linje med retningslinjene.

#### Pensjons- og forsikringsordninger

Med virkning fra 1.1.2017 har selskapet inngått en innskuddsbasert pensjonsordning som gjelder for alle ansatte. Det betales inn innskudd basert på den enkeltes lønn. Mellom 1 – 7,1 G betales inn 7 prosent av fastlønn. Fra 7,1 – 12 G betales inn 15 prosent av fastlønnen. For fastlønn over 12 G betales det ikke inn til ordningen. Selskapets pensjonsordning tilfredstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon.

For tidligere administrerende direktør løper en avtale om tilleggspensjon. Avtalen ble inngått ved ansettelsen i 2008 og dens betingelser ligger utenfor dagens «Retningslinjer for lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i foretak og selskaper med statlig eierandel» 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.

Se oversikt over godtgjørelse til ledende ansatte nedenfor.

#### **B. Redegjørelse for lederlønnspolitikken i foregående regnskapsår**

Investinors retningslinjer for kompensasjon fastsatt for 2016 har blitt fulgt.

#### Utbetalinger til styret og ledende ansatte

##### Styret

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



	<b>Honorar</b>	<b>Annet</b>	<b>SUM</b>
Thomas Falck, styreleder	254	0	254
Åse Koll Lunde, styrets nestleder	167	0	167
Beatriz Malo de Molina	162	0	162
Svein Sivertsen	162	0	162
Hans Aasnæs	162	0	162

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

### **Ytelser til ledende ansatte i 2016**

Følgende ytelser er utbetalt og avsatt til ledende ansatte:

(Beløp i NOK 1 000)

	<b>Fast lønn</b>	<b>Etter-lønn</b>	<b>Utbetalt bonus</b>	<b>Andre ytelser</b>	<b>Pensjon</b>	<b>Tilleggs-pensjon (4)</b>	<b>Sum</b>	<b>Avsatt etterlønn 2017</b>
Geir Ove Kjesbu, adm. dir. (1)	1 345	942	1 131	20	107	430	3 976	1 320
Tor Helmersen, konst. adm. dir. (2)	265						265	
Tor Helmersen, finansdirektør	1 302		637	13	22		1 974	
Haakon H. Jensen, adm. dir. (3)	587			1	2		590	
Pål Kristian Moe, avd.direktør	1 734		848	22	22		2 627	
Otto Frøseth, avd.direktør	1 779		867	12	22		2 680	

(1) Adm. direktør frem til 28.03.2016. Fast lønn frem til 31.07.2016. Etterlønn fra 01.08.2016.

(2) Konstituert adm. direktør fra 29.03.2016 - 16.10.2016 (månedlig kompensasjonstillegg på 40.000,- utbetalt for 201 dager)

(3) Ny adm. direktør fra 17.10.2016

(4) I forbindelse med avgang av administrerende direktør er avtale om tilleggspensjon videreført. Beløpet inkluderer årets opptjening og rentekostnad. Det henvises til note 13 for ytterligere informasjon.

(5) Det er satt av kr 1 320 000 i etterlønn til avgått administrerende direktør.

### **Ytelser til ledende ansatte i 2015**

Følgende ytelser er utbetalt og avsatt til ledende ansatte:

(Beløp i NOK 1 000)

	Fast lønn	Utbetalt bonus	Andre ytelser	Pensjon	Tilleggs-pensjon *	Sum	Avsatt bonus 2016
Geir Ove Kjesbu, adm. dir. (1)	2 279	0	88	140	639	3 146	1 131
Tor Helmersen, finansdirektør	1 277	0	14	140		1 431	637
Pål Kristian Moe, avd.direktør	1 689	0	14	140		1 843	848
Otto Frøseth, avd.direktør	1 742	0	14	140		1 897	869

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

### Lønn administrerende direktør

Ny administrerende direktør har en kontraktstestet årslønn på NOK 2.600.000,-.

### Etterlønn

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

### Avgått administrerende direktør

Avgått administrerende direktør mottar etterlønn i perioden 1.8.2016 – 31.07.2017, 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 videre valgt å videreføre avtale fra 2008 om tilleggspensjon for avgått administrerende direktør. Tilleggspensjonen sikrer avgått administrerende direktør pensjonsutbetaling fra fylte 65 år, med avkortning mot andre opptjente rettigheter.

### Totale lønnskostnader i regnskapet

(Beløp i NOK 1 000)

	2016	2015
Lønninger inkl. styrehonorar	27 616	29 972
Variabel lønn*	-3	6 918
Arbeidsgiveravgift	4 933	5 418
Pensjonskostnader	3 423	4 188
Andre ytelser	447	268
<b>Sum lønnskostnader</b>	<b>36 416</b>	<b>46 764</b>

\*Negativ variabel lønn i 2016 skyldes tilbakeføring av for mye avsatt i 2015

Selskapet hadde 18 ansatte pr. 31.12.2016, sammenlignet med 21 ved foregående årsskifte.

Lovpålagt revisjon	388
Regnskapsteknisk bistand	4

Selskapets revisor siden 2012 er Deloitte.

## Note 13 Pensjon

Frem til 31.12.2016 har Investinor AS hatt en ytelsesbasert kollektive pensjonsordning. Med virkning fra 1.1.2017 er denne erstattet av en innskuddsbasert pensjonsordning. Avgått administrerende direktør har i tillegg hatt en avtale om tilleggspensjon, som er valgt å videreføre. 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 forsikringselskap (sikret ordning), mens den individuelle pensjonsordningen til avgått administrerende direktør er en usikret ordning.

Både avsluttet og ny pensjonsordning i Investinor AS tilfredsstiller kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon.

Tabellen under viser hvordan selskapets pensjonsordninger er inntatt i årsregnskapet

	2016	2015
<b>Balansført netto pensjonsforpliktelse</b>		
Kollektiv ordning	4 947	6 090
Individuell avtale adm. Dir.	6 319	4 318
<b>Pensjonsforpliktelse</b>	<b>11 266</b>	<b>10 408</b>
<b>Årets resultatførte pensjonskostnad</b>		
Kollektiv ordning	3 511	4 364
Individuell avtale adm. Dir.	1 798	689
<b>Total kostnad</b>	<b>5 309</b>	<b>5 052</b>
Trekk ansatte	-188	-424
<b>Investinors pensjonskostnad</b>	<b>5 121</b>	<b>4 628</b>
<b>Virkning av rekalkulering av forpliktelsen ført over utvidet resultat</b>		
Kollektiv ordning	-1 540	3 329
Individuell avtale adm. Dir.	-203	29
Skatteeffekt estimatavvik	436	-839
<b>Andre inntekter og kostnader i perioden</b>	<b>-1 307</b>	<b>2 518</b>

**Avstemming av pensjonsordningenes finansielle stilling mot balansførte beløp**

(Beløp i NOK 1 000)

<b>Investinor AS - kollektiv og individuell ordning</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Nåverdi av sikrede pensjonsforpliktelser, kollektiv ordning	16 337	13 911
Nåverdi av usikrede pensjonsforpliktelser inkl. Aga, tilleggspensjon	6 319	4 318
Virkelig verdi av pensjonsmidler	-12 001	-8 573
Arbeidsgiveravgift netto pensjonsforpliktelse kollektiv ordning	611	753
<b>Netto pensjonsforpliktelse</b>	<b>11 266</b>	<b>10 408</b>

I beregningen av pensjonsforpliktelse er det lagt til grunn økonomiske forutsetninger fra anbefaling fra Norsk RegnskapsStiftelse pr. 31. august 2016:

<b>Økonomiske forutsetninger</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Diskonteringsrente	2,10 %	2,50 %
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	2,10 %	2,50 %
Årlig forventet lønnsvekst	2,25 %	2,50 %
Årlig forventet regulering av pensjoner under utbetaling	1,25 %	1,50 %
Årlig forventet G-regulering	2,00 %	2,25 %

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

<b>Aktuarielle forutsetninger</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
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:

	<b>Pensjonsforpliktelse</b>		<b>Netto</b>	
	<b>+1%</b>	<b>-1%</b>	<b>+1%</b>	<b>-1%</b>
Diskonteringsrente	-19 %	25 %	-38 %	52 %
Lønnsvekst	9 %	-12 %	18 %	-25 %
G-regulering	6 %	-9 %	12 %	-20 %

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)

<b>Bevegelser i pensjonsforpliktelse - kollektiv pensjonsordning</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	13 911	16 349
Nåverdi av årets pensjonsopptjening, Service cost	2 886	3 582
Rentekostnad på pensjonsforpliktelse	347	490
Planendring - levealdersjustering og ny uførepensjon	0	0
Aktuariell tap/-gevinst	-807	-6 511
<b>Pensjonsforpliktelse pr. 31. desember</b>	<b>16 337</b>	<b>13 911</b>

<b>Bevegelser i pensjonsmidler - kollektiv pensjonsordning</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Pensjonsmidler pr. 1. januar	8 573	8 800
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	221	320
Administrasjonskostnad	-65	-73
Innbetalinger inkl. adm.kostnader	2 729	3 119
Aktuarielt tap	543	-3 234
<b>Pensjonsmidler pr. 31. desember</b>	<b>12 001</b>	<b>8 933</b>

<b>Bevegelse i netto pensjonsforpliktelse - kollektiv pensjonsordning</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	6 090	8 614
Årets pensjonskostnad over resultatet	3 511	4 364
Estimatavvik ført under utvidet resultat	-1 540	-3 329
Innbetalinger gjennom året inkl. aga	-3 114	-3 559
<b>Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember</b>	<b>4 947</b>	<b>6 090</b>

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**

<b>Bevegelser i pensjonsforpliktelse - individuell ordning</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	4 318	3 207
Nåverdi av årets pensjonsopptjening, Service cost	1 676	507
Rentekostnad på pensjonsforpliktelse	122	96
Aktuariell gevinst	203	-26
<b>Pensjonsforpliktelse pr. 31. desember</b>	<b>6 319</b>	<b>3 785</b>

Det er ingen pensjonsmidler i den individuelle ordningen.

<b>Bevegelse i netto pensjonsforpliktelse - individuell ordning</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	4 318	3 659
Årets pensjonskostnad	1 798	689
Estimatavvik ført under utvidet resultat	203	-29
Innbetalinger gjennom året	0	0
<b>Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember</b>	<b>6 319</b>	<b>4 318</b>

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

	2016	2015
<b>Kollektiv pensjonsordning</b>		
Netto verdi av fordel opptjent gjennom året	2 886	3 582
Effekt av årets planendringer	0	0
Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen	348	490
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-221	-320
Administrasjonskostnad	65	73
Resultatført aktuært tap/(gevinst)	0	0
Resultatført endring i pensjonsregulering til alderspensjon	0	0
Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden	433	539
<b>Netto pensjonskostnader kollektiv pensjonsordning</b>	<b>3 511</b>	<b>4 364</b>
<b>Individuell pensjonsordning</b>		
Netto verdi av fordel opptjent gjennom året	270	507
Effekt av årets planendringer	1 368	0
Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen	122	96
Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden	38	85
<b>Netto pensjonskostnader individuell ordning</b>	<b>1 798</b>	<b>688</b>
Pensjonskostnad	5 309	5 052
Trekk ansatte	0	-424
<b>Resultatført pensjonskostnad</b>	<b>5 309</b>	<b>4 628</b>
Aktuarielt tap/ -gevinst kollektiv ordning ført under utvidet resultat	1 540	-3 329
Aktuarielt tap/-gevinst individuell ordning ført under utvidet resultat	203	-29
<b>Totale pensjonskostnader</b>	<b>7 052</b>	<b>1 270</b>

I den avsluttede ytelsesbaserte pensjonsordningen så har alle ansatte betalt inn 2 % av pensjonsgivende inntekt til den kollektive ordningen. Det resterende bidraget er betalt av Investinor. Estimert finansieringsbehov er basert på økonomiske forutsetninger i henhold til anbefalte forutsetninger fra Norsk RegnskapsStiftelse og standardiserte aktuarielle forutsetninger om døds- og uføreutviklingen.

Investinor forventer en innbetaling til den kollektive ordningen på 0,2 mill. kroner for regnskapsåret 2017. Estimert pensjonskostnad for den kollektive ordningen for Investinor utgjør 0,1 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	1 631	0
Andre driftsmidler	27	53	0
<b>Sum leieavtaler</b>	<b>1 806</b>	<b>1 684</b>	<b>0</b>

## Note 15 Annen kortsiktig gjeld

(Beløp i NOK 1 000)

	2016	2015
Skyldige feriepenger	3 352	3 783
Avsetning bonus	0	7 773
Annen kortsiktig gjeld	3 284	1 655
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>	<b>6 636</b>	<b>13 211</b>

## Note 16 Skatt

(Beløp i NOK 1 000)

Årets skattekostnad	2016	2015
Betalbar skatt	0	0
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	-436	-839
For lite avsatt til betalbar skatt	0	0
Endring i utsatt skatt	436	839
Virkning av endring i skatteregler	0	0
<b>Sum skattekostnad/-inntekt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### Beregning av årets skattegrunnlag

Resultat før årets skattekostnad	121 991	60 064
Permanente og andre forskjeller	-135 895	-115 739
Endring i midlertidige forskjeller	1 432	5 489
Endring i underskudd til fremføring	10 729	46 829
Endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	1 743	3 358
<b>Skattepliktig inntekt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Betalbar skatt (25 %)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

	Balanseført 2016	Balanseført 2015	Endring 2016	Endring 2015
<b>Midlertidige forskjeller</b>				
Driftsmidler	81	391	-310	-5
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	-184	4 245	-4 429	7 359
Avsetning for forpliktelser	1 352	10 408	-9 056	-1 864
Fremførbart underskudd	112 928	102 200	10 728	46 829
<b>Gr.lag for utsatt skattefordel i balansen</b>	<b>114 177</b>	<b>117 244</b>	<b>-3 067</b>	<b>52 318</b>
Beregnet utsatt skattefordel (25 %)	28 544	29 311	-767	11 781
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-23 819	-24 151	332	-12 620
Skatteeffekt av estimatavvik i hht IAS19R	0	0	0	0
<b>Bokført utsatt skattefordel</b>	<b>4 725</b>	<b>5 161</b>	<b>-434</b>	<b>-838</b>



<b>Avstemming av resultatført periodeskatt med resultat før skatt</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
25 % av resultat før skatt	30 934	16 217
Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden	-30 646	-6 057
Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg	563	-25 862
Andre ikkefradragsberettigede kostnader	282	669
Utbytte fra investeringer	-4 163	0
Virkning av endring i skatteregler og satser	0	2 412
Effekt av nedvurd. USF	3 030	12 620
<b>Resultatført periodeskatt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### 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

	2016	2015
<b>Finansinntekter</b>		
Renteinntekter bank	1 170	291
Annen finansinntekt	117	268
Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler	8 124	12 145
Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler	-1 570	-7 622
<b>Sum finansinntekter</b>	<b>7 840</b>	<b>5 081</b>
<b>Finanskostnader</b>		
Annen rentekostnad	0	-3
Andre finanskostnader	-175	-6
<b>Sum finanskostnader</b>	<b>-175</b>	<b>-9</b>
<b>Sum finansposter</b>	<b>7 665</b>	<b>5 073</b>

## Note 18 Varige driftsmidler

(Beløp i NOK 1 000)

	Kunst	Driftsløsøre	Imm. eiendel	2016 Sum	2015 Sum
<b>Anskaffelseskost:</b>					
1. januar	125	4 009	1 776	5 910	5 544
Tilgang	0	255	157	412	366
Avgang	0	0	0	0	0
<b>31. desember</b>	<b>125</b>	<b>4 264</b>	<b>1 933</b>	<b>6 322</b>	<b>5 910</b>
<b>Akkumulerte av- og nedskrivninger</b>					
1. januar	0	3 382	1 763	5 145	4 420
Årets avskrivninger	0	404	66	470	725
Avgang	0	0	0	0	0
<b>31. desember</b>	<b>0</b>	<b>3 786</b>	<b>1 829</b>	<b>5 615</b>	<b>5 145</b>
<b>Balanseført verdi 31.12.</b>	<b>125</b>	<b>477</b>	<b>105</b>	<b>707</b>	<b>765</b>
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. 31.12.2016 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.

## Portefølje 31.12.2017



### Ace Oil Tools AS

[www.aceoiltools.com](http://www.aceoiltools.com)

Virksomhet	Tilbyr en egenutviklet og patentert klemme for montering av utstyr på rør til oljebrønner. Klemmens nye og revolusjonerende låsmekanisme gir bedre holdekraft, er lettere å montere samt gjør det mulig å komme til større deler av brønnen enn med konkurrerende løsninger.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Randaberg
Driftsinntekter 2015	6,8 MNOK
Samlet investering	19,1 MNOK
Investinors eierandel	25,7 prosent
Medinvestor(er)	Proventure
Styreleder	Frank S Lie Schieldrop
Daglig leder	Lasse Hetland



### Alpinco

Virksomhet	Utvikling og drift av helårs reiselivsdestinasjoner med tilhørende virksomhet.
Sektor	Reiseliv
Hovedkontor	Øyer
Omsetning 2014/2015	200,9 MNOK
Samlet investering	174 MNOK
Investinors eierandel	49 prosent
Medinvestor(er)	DNB eiendom, Borgen Investment Group, PASAB
Styreleder	Marius Andersen
Daglig leder	Odd Stensrud



### Ayanda Group AS

[www.concordix.com](http://www.concordix.com)

Virksomhet	Utvikler, produserer og selger arktiske næringsstoffer, farmasøytiske produkter og kosttilskudd.
Sektor	Marin
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2015	307 MNOK
Samlet investering	89 MNOK
Investinors eierandel	33.4 prosent
Medinvestor(er)	Kverva
Styreleder	Bjørn Wiggen
Daglig leder	Klaus Neumann

**BerGenBio AS**[www.bergenbio.com](http://www.bergenbio.com)

Virksomhet	BerGenBio utvikler nye medisiner mot kreft. Selskapet har særlig fokus på å blokkere biologiske mekanismer som er aktive i spredning av kreft, og som bidrar til at kreftceller blir resistente mot kjemoterapi. BerGenBio bruker en avansert egenutviklet genteknologiplattform for å identifisere bindeseter i kreftcellene som kan angripes med legemidler.
Sektor	Biotek
Hovedkontor	Bergen
Driftsinntekter 2015	0 MNOK
Samlet investering	84,1 MNOK
Investinors eierandel	21,8 prosent
Medinvestor(er)	Norsk Innovasjonskapital, Meteva AS, Sarsia Seed AS, Birk Venture AS, Profund AS
Styreleder	Hilde Furberg
Daglig leder	Richard Godfrey

**Boost Communication AS**[www.boost.no](http://www.boost.no)

Virksomhet	Tilbyr programvare for mobiltelefonbasert informasjonsformidling, markedsføring og salg
Sektor	IKT
Hovedkontor	Trondheim
Driftsinntekter 2015	76,8 MNOK
Samlet investering	28,4 MNOK
Investinors eierandel	28,7 prosent
Medinvestor(er)	Norsk Innovasjonskapital III
Styreleder	Jon Øyvind Eriksen
Daglig leder	Peter Tonstad

**Bylineme AS**[www.bylineme.no](http://www.bylineme.no)

Virksomhet	Tilbyr en brukerdrevet global markeds plass for journalistikk og innholdsproduksjon
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2015	0
Samlet investering	1,0 MNOK
Investinors eierandel	9,4 prosent
Medinvestor(er)	Founders Fund
Styreleder	Jo Hansæl
Daglig leder	Jo Hansæl

**Cryogenetics AS**[www.cryogenetics.com](http://www.cryogenetics.com)

Virksomhet	Tilbyr teknologi som effektiviser avlsarbeid i den globale sjømatindustrien
Sektor	Marin
Hovedkontor	Hamar
Driftsinntekter 2015	16,2 MNOK
Samlet investering	31,7 MNOK
Investinors eierandel	37,2 prosent
Medinvestor(er)	Cryo Invest AS
Styreleder	Helge Hellebust
Daglig leder	Jørn Ulheim

## Cyviz AS

[www.cyviz.com](http://www.cyviz.com)

Virksomhet	Tilbyr høykvalitets visualiserings- og samhandlingsteknologi til krevende kunder i hele verden.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Stavanger
Driftsinntekter 2015	159,2 MNOK
Samlet investering	47,1 MNOK
Investinors eierandel	40,9 prosent
Medinvestor(er)	Joar Vaage, Ole Jørgen Fredriksen, Tore Vaage
Styreleder	Ole Jørgen Fredriksen
Daglig leder	Joar Vaage



## ExproSoft AS.

[www.exprosoft.com](http://www.exprosoft.com)

Virksomhet	Leverer programvare og tjenester som gir bedre driftssikkerhet i olje- og gassbrønner.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Trondheim
Driftsinntekter 2015	25,9 MNOK
Samlet investering	39,6 MNOK
Investinors eierandel	34 prosent
Medinvestor(er)	Viking Venture
Styreleder	Per Bakseter
Daglig leder	Odd Are Svendsen



## Fronteer Solutions AS

[www.fronteersolutions.com](http://www.fronteersolutions.com)

Virksomhet	Tilbyr smart, teknologibasert og prisgunstig sparing i akjefond
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2015	2 MNOK
Samlet investering	5,9 MNOK
Investinors eierandel	12,55 prosent
Medinvestor(er)	Founders Fund
Styreleder	Åge Korsvold
Daglig leder	Atle Christer Christiansen



## Havgul Clean Energy AS

[www.havgul.no](http://www.havgul.no)

Virksomhet	Selskapet utvikler vindkraftprosjekter frem til de er klare for utbygging – og selger dem videre til utbyggere.
Sektor	Miljø
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2015	0 MNOK
Samlet investering	40,2 MNOK
Investinors eierandel	22,6 prosent
Medinvestor(er)	Sustainable Technologies Fund
Styreleder	Harald Norvik
Daglig leder	Harald Dirdal

**Kebony AS**[www.kebony.com](http://www.kebony.com)

Virksomhet	Kebony produserer trevirke basert på rimelige og globalt tilgjengelig treslag, som for eksempel furu, som ved hjelp av en patentert og miljøvennlig prosess, løfter treets egenskaper opp på lik linje med tropiske tresorter.
Sektor	Skog
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2015	180 MNOK
Samlet investering	96,6 MNOK
Investinors eierandel	18,9 prosent
Medinvestor(er)	Höegh Consortium, PMV, ETF, MVP, Seventure
Styreleder	Thomas Höegh
Daglig leder	Christian Jebsen



The Indicator

**Keep it AS**[www.keep-it.no](http://www.keep-it.no)

Virksomhet	Utvikler og selger en patentert holdbarhetsindikator, Keep-it, for temperaturfølsomme produkter som mat, farmasiprodukter og kjemikalier.
Sektor	Miljø
Hovedkontor	Ås
Driftsinntekter 2015	4,0 MNOK
Samlet investering	23,6 MNOK
Investinors eierandel	25,9 prosent
Medinvestor(er)	Torbertra Kapital AS, Strømstangen AS
Styreleder	Jan Magnussen
Daglig leder	Kristen Hovland

**Mender Software AS**[www.mender.io](http://www.mender.io)

Virksomhet	Tilbyr programvare for konfigurasjonsstyring og IT-automasjon
Sektor	Tidligfase IKE
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2015	20 MNOK
Samlet investering	3,3 MNOK
Investinors eierandel	0 (konvertibelt lån)
Medinvestor(er)	Founders Fund
Styreleder	Thomas Ryd
Daglig leder	Thomas Ryd

**Nordic Seafarms AS.**[www.nordicseafarms.no](http://www.nordicseafarms.no)

Virksomhet	Oppdrett og salg av kveite, med helintegrert produksjon fra avl og rogn til slakteferdig fisk.
Sektor	Marin
Hovedkontor	Bergen
Driftsinntekter 2015	68,5 MNOK
Samlet investering	78,6 MNOK
Investinors eierandel	39,6 prosent
Medinvestor(er)	Kontrari AS
Styreleder	Jan Erik Sivertsen
Daglig leder	Edvard Henden

**Novelda AS**
[www.xethru.com](http://www.xethru.com)

Virksomhet	Utvikling av kortdistanse radarsensorer for bruk i smarte sensorer
Sektor	IKT
Hovedkontor	Kviteseid
Driftsinntekter 2015	13,6 MNOK
Samlet investering	79,8MNOK
Investinors eierandel	26 prosent
Medinvestor(er)	Alliance
Styreleder	Alf-Egil Bogen
Daglig leder	Alf-Egil Bogen


**NUMASCALE**  
BIGGER DATA ANALYTICS
**Numascale AS**
[www.numascale.com](http://www.numascale.com)

Virksomhet	Utvikler og selger teknologi som gir klynger av dataservere samme ytelse og funksjonalitet som stormaskiner.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2015	1,0 MNOK
Samlet investering	72,3 MNOK
Investinors eierandel	34,2 prosent
Medinvestor(er)	Eiliha AS, Vallenus AS, Proventure, Statoil
Styreleder	Morten Søgård
Daglig leder	Morten Toverud


**OceanSaver AS**
[www.oceansaver.no](http://www.oceansaver.no)

Virksomhet	Selskapet utvikler og selger teknologi for rensing av ballastvann fra skip.
Sektor	Miljø
Hovedkontor	Drammen
Driftsinntekter 2015	189,2 MNOK
Samlet investering	302 MNOK
Investinors eierandel	49 prosent
Medinvestor(er)	BW Ventures Ltd.
Styreleder	Kjell Storeide
Daglig leder	Helle Hundseid


**PartnerPlast AS**  
Marine Subsea Group
**Partnerplast AS**
[www.partnerplast.no](http://www.partnerplast.no)

Virksomhet	Selskapet tilbyr avansert utstyr til den internasjonale seismikkindustrien. Ledende innen design, konstruksjon og rotasjonsstøping av plast.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Åndalsnes
Driftsinntekter 2015	127,3 MNOK
Samlet investering	46,2 MNOK
Investinors eierandel	49 prosent
Medinvestor(er)	Salvesen & Thams
Styreleder	Bjørn Wiggen
Daglig leder	Tom Samuelsen

**Pharmalink AB**

[www.pharmalink.se](http://www.pharmalink.se)

Virksomhet	Selskapet videreutvikler og forbedrer medisiner slik at de kan selges til nye pasientgrupper og markeder (dette kalles reformulering).
Sektor	Biotek
Hovedkontor	Stockholm
Driftsinntekter 2015	0,4 MNOK
Samlet investering	72,1 MNOK
Investinors eierandel	24,2 prosent
Medinvestor(er)	Industrifonden, Bengt Julander
Styreleder	Hilde Furberg
Daglig leder	Johan Häggblad



**Planktonic AS**

<http://www.planktonic.no/>

Virksomhet	Planktonic AS tilbyr startfôr for marin yngel i den globale oppdrettsindustrien.
Sektor	Marin
Hovedkontor	Trondheim
Driftsinntekter 2015	1,98 MNOK
Samlet investering	7 MNOK
Investinors eierandel	25 prosent
Medinvestor(er)	Gründerne og Bjørn Fossum
Styreleder	Bjørn Fossum
Daglig leder	Nils Tokle



**poLight AS**

[www.polight.no](http://www.polight.no)

Virksomhet	Tilbyr blant annet neste generasjon autofokusteknologi for mobiltelefonkameraer.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2015	0 MNOK
Samlet investering	112,1 MNOK
Investinors eierandel	23,4 prosent
Medinvestor(er)	Alliance Venture, Polaris AS, Viking Venture, Industrifonden
Styreleder	Eivind Bergsmyr
Daglig leder	Øyvind Isaksen



**Robotic Drilling Systems AS**

[www.rds.no](http://www.rds.no)

Virksomhet	Tilbyr produkter og tjenester innen robotiserte boresystemer. Dette inkluderer salg eller utleie av enkeltkomponenter, delsystemer, eller hele autonome boredekksløsninger.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Sandnes
Driftsinntekter 2015	3,2 MNOK
Samlet investering	57,1 MNOK
Investinors eierandel	18,4 prosent
Medinvestor(er)	Odfjell Drilling, Statoil, Westcon
Styreleder	Fredrik Hvistendahl
Daglig leder	Arild Austigard



**Scale Protection AS**
[www.scaleprotection.com](http://www.scaleprotection.com)

Virksomhet	Tilbyr patentert teknologi og tjenester som analyserer og forebygger avsetninger (scaling) i olje- og gassbrønner.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Harstad
Driftsinntekter 2015	4,9 MNOK
Samlet investering	5,9 MNOK
Investinors eierandel	17,24
Medinvestor(er)	Proventure
Styreleder	Henrik Carlsen
Daglig leder	Ole Magnar Drønen


**Ablepay Technologies AS**

Virksomhet	Selskapet utvikler et SIM-kort med integrert støtte for Bluetooth Low Energy (BLE), for bruk i mobile betalingsterminaler.
Sektor	IT
Hovedkontor	Trondheim
Driftsinntekter 2015	4,1 MNOK
Samlet investering	1,3 MNOK
Investinors eierandel	9,4 %
Medinvestor(er)	Sintef Venture III, Founders Fund II
Styreleder	Geir Ove Kjesbu
Daglig leder	Rune Bjerke


**Skioo Holding AS**
[www.skioo.com](http://www.skioo.com)

Virksomhet	Digitaliserer økosystemet rundt skikjøring med en mobilapplikasjon som forenkler hverdagen for alpinanlegg kundene deres. Alpinanleggene sparer kostander, får bedre markedsinnsikt og kommunikasjonsverktøy mot kundene.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2015	1 MNOK
Samlet investering	22,7 MNOK
Investinors eierandel	19,94 prosent
Medinvestor(er)	Norselab, Aksel Lund Svindal, Canica
Styreleder	Gunnar Hvammen
Daglig leder	Yngve Tvedt


**Smartfish AS**
[www.smartfish.no](http://www.smartfish.no)

Virksomhet	Tilbyr omega 3 i friske, juicebaserte ernæringsdrikker, primært i markedet for klinisk (medisinsk) ernæring.
Sektor	Marin
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2015	14,9 MNOK
Samlet investering	67,3 MNOK
Investinors eierandel	38,9 prosent
Medinvestor(er)	Industrifonden
Styreleder	Jon Risfelt
Daglig leder	Jens Nordahl

**Spinchip Diagnostics AS**
[www.spinchip.no](http://www.spinchip.no)

Virksomhet	Utvikling av medisinsk diagnoseverktøy (point of care-plattform)
Sektor	Medtech
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2015	0 MNOK
Samlet investering	20,1 MNOK
Investinors eierandel	32,7 prosent
Medinvestor(er)	Sintef TTO
Styreleder	Åse Michelet
Daglig leder	Lars Halvor Langmoen


**Stimline AS**
[www.stimline.com](http://www.stimline.com)

Virksomhet	Selskapet tilbyr innovative produkter og tjenester for brønnintervensjon i olje- og gassindustrien, på land og offshore.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Kristiansand
Driftsinntekter 2015	37,2 MNOK
Samlet investering	42,9 MNOK
Investinors eierandel	20,3 %
Medinvestor(er)	Skagerak Venture, ITLution
Styreleder	Trym Skeie
Daglig leder	Tom Fedog


**Swarm64 AS**
[www.swarm64.com](http://www.swarm64.com)

Virksomhet	Tilbyr hardware og software som øker ytelsen i store open source databaser
Sektor	IKT
Hovedkontor	Berlin
Driftsinntekter 2015	0
Samlet investering	13 MNOK
Investinors eierandel	20,5 prosent
Medinvestor(er)	Alliance, Target Partners
Styreleder	Sverre Munck
Daglig leder	Karsten Rønner


**Unacast AS**

Virksomhet	Tilbyr teknologi for mer treffsikker internettannonsering basert på data fra nettvarer (beacons).
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2015	0,5 mNOK
Samlet investering	18,2 MNOK
Investinors eierandel	15,4 prosent
Medinvestor(er)	Open Ocean Capital
Styreleder	Andy Chen
Daglig leder	Thomas Walle Jensen

**Viva Labs AS**[www.meetviva.com](http://www.meetviva.com)

Virksomhet	Tilbyr en skybasert tjeneste for smarthus, som styres med selskapets egenutviklede programvare for smarttelefoner og nettbrett.
Sektor	Tidligfase IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2015	0,25 MNOK
Samlet investering	1,0 MNOK
Investinors eierandel	6,92 prosent
Medinvestor(er)	Founder Fund
Styreleder	Knut Arve Hollmen
Daglig leder	Henrik Holen

**Xsens AS**

Virksomhet	Tilbyr patentert teknologi for måling av strømningsrater i olje- og gassindustrien
Sektor	Energi
Hovedkontor	Bergen
Driftsinntekter 2015	0
Samlet investering	2,9 MNOK
Investinors eierandel	9,5 %
Medinvestor(er)	Proventure
Styreleder	Johan Christopher Giertesen
Daglig leder	Magne Husebø

**Ziebel AS.**[www.ziebel.biz](http://www.ziebel.biz)

Virksomhet	Utvikler og selger produkter og tjenester for monitorering, logging, drenering og intervensjon i og ved olje- og gassbrønner.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Tananger
Driftsinntekter 2015	73,2 MNOK
Samlet investering	111,3 MNOK
Investinors eierandel	49,05 prosent
Medinvestor(er)	Klavenes, CoP Investment
Styreleder	Jan Morten Ertsaas
Daglig leder	Francis Neill

**Zi-lift AS**[www.zilift.com](http://www.zilift.com)

Virksomhet	Utvikler og selger innovativ pumpe-teknologi som sikrer økt utvinning fra olje- og gassbrønner.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Tananger
Driftsinntekter 2015	15,1 MNOK
Samlet investering	37,8 MNOK
Investinors eierandel	13,7 prosent
Medinvestor(er)	Chevron Venture, CoP Investment
Styreleder	Stuart Ferguson
Daglig leder	Iain McLean

Til generalforsamlingen i Investinor AS

## UAVHENGIG REVISORS BERETNING

### Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

#### *Konklusjon*

Vi har revidert Investinor AS årsregnskap som består av balanse per 31. desember 2016, resultatregnskap, utvidet resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømpoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening er det medfølgende årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2016, og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.

#### *Grunnlag for konklusjonen*

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder de internasjonale revisjonsstandardene International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet i Revisors oppgaver og plikter ved revisjon av årsregnskapet. Vi er uavhengige av selskapet slik det kreves i lov og forskrift, og har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

#### *Øvrig informasjon*

Ledelsen er ansvarlig for øvrig informasjon. Øvrig informasjon består av årsberetningen, men inkluderer ikke årsregnskapet og revisjonsberetningen.

Vår uttalelse om revisjonen av årsregnskapet dekker ikke øvrig informasjon, og vi attesterer ikke den øvrige informasjonen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese øvrig informasjon med det formål å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom øvrig informasjon og årsregnskapet, kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen, eller hvorvidt den tilsynelatende inneholder vesentlig feilinformasjon.

Dersom vi konkluderer med at den øvrige informasjonen inneholder vesentlig feilinformasjon er vi pålagt å rapportere det. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

#### *Styrets og daglig leders ansvar for årsregnskapet*

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

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

### *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*

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

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

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

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

### **Uttalelse om øvrige lovmessige krav**

#### *Konklusjon om årsberetningen*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og i samsvar med lov og forskrifter.

## *Konklusjon om registrering og dokumentasjon*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000

«Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringsskikk i Norge.

Trondheim 30. mars 2017

Deloitte AS



Morten Alsos  
statsautorisert revisor