

---

# *Investinor*



DELÅRSRAPPORT / 2014  
1. KVARTAL

INVESTINOR AS  
BRATTØRKAIA 17B, 7010 TRONDHEIM  
[WWW.INVESTINOR.NO](http://WWW.INVESTINOR.NO)

## INVESTINOR AS – 1. KVARTAL 2014

- Det er gjort åtte oppfølgingsinvesteringer i eksisterende portefølje.
- Porteføljeselskapene er i kvartalet tilført 140,8 MNOK i ny kapital, hvorav 50,0 MNOK, eller 36 %, fra Investinor

### HOVEDTREKK

Investinor har sammen med medinvestorer gjennomført åtte oppfølgingsinvesteringer i første kvartal. Til sammen er porteføljeselskapene Ayanda Group, Verdande Technology, Boost Communications, BergenBio, OceanSaver, Havgul, Numascale og Exprosoft tilført 140,8 millioner kroner, hvorav 50,0 millioner kroner fra Investinor.

### FINANSIELLE HOVEDTALL FOR 1. KVARTAL

Resultatregnskap	Beløp i NOK 1.000	
	1. kv 2014	1. kv 2013
Driftsinntekter	2 790	-7 769
Driftskostnader	-15 760	-11 238
<b>Driftsresultat</b>	<b>-12 970</b>	<b>-19 007</b>
Finansresultat	8 483	10 058
<b>Resultat før skatt</b>	<b>-4 487</b>	<b>-8 949</b>

Driftsinntekter består tilnærmet i sin helhet 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.

Investinors driftsinntekter var i 1. kvartal på til sammen 2,8 MNOK. Netto gevinst på selskapsinvesteringer utgjorde 2,3 MNOK, mens renteinntekter på lån som er gitt til porteføljebedrifter utgjorde 0,5 MNOK.

Driftsinntekter for tilsvarende periode i 2013 var negative med 7,8 MNOK.

Driftskostnader har i 1. kvartal utgjort 15,8 MNOK, som var 4,5 MNOK høyere enn tilsvarende periode i 2013. Økningen er knyttet til investeringsvirksomheten, hvorav 1,9 MNOK i økte lønns- og sosiale kostnader grunnet økt bemanning og 2,6 MNOK i økte direkte investeringskostnader. Driftskostnader (annualisert) utgjør 1,5 % av forvaltningskapitalen på 4.200 MNOK. Ved utgangen av 1. kvartal 2014 hadde Investinor 21 ansatte, sammenlignet med 19 ansatte på samme tidspunkt året før.

Finansinntekter består tilnærmet i sin helhet av avkastning på Investinors portefølje av markeds-

baserte fond av obligasjoner og sertifikater (Finansporteføljen).

Netto finansresultat var 8,5 MNOK i 1. kvartal, mot 10,1 MNOK i tilsvarende periode i 2013. Nedgangen på 1,6 MNOK skyldes at både kapital til forvaltning og rentenivå har vært lavere til nå i 2013 enn i tilsvarende periode i fjor.

### BALANSE PR 1. KVARTAL

Balanse	Beløp i NOK 1.000	
	31.03.2014	31.03.2013
Langsiktige eiendeler	1 037 202	870 966
Kortsiktige eiendeler	1 027 521	1 189 034
<b>EIENDELER</b>	<b>2 064 723</b>	<b>2 060 000</b>
Egenkapital	2 047 135	2 043 999
Langsiktig gjeld	8 874	10 235
Kortsiktig gjeld	8 714	5 766
<b>EGENKAPITAL OG GJELD</b>	<b>2 064 723</b>	<b>2 060 000</b>

Investinors samlede eiendeler var 4,7 MNOK høyere ved utgangen av 1. kvartal 2014, enn ved samme tidspunkt i fjor. Dette skyldes en positiv verdiutvikling i investerings- og finansporteføljen i perioden.

### INVESTINORS FORVALTNINGSKAPITAL

Investinors forvaltningskapital er investert i hhv investeringsporteføljen og finansporteføljen. Investeringsporteføljen er Investinors portefølje av selskapsinvesteringer (aksjer og lån), mens finansporteføljen er Investinors portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater. I tillegg kommer tildelt kapital på 2.000,0 MNOK i form av ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel.

Forvaltningskapital og verdiskaping		Beløp i NOK 1.000
		<b>31.03.2014</b>
Investeringsporteføljen		1 022 851
Finansporteføljen		1 025 332
Ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel		2 000 000
Dagens verdi av forvaltningskapitalen		4 048 183

Tildelt forvaltningskapital	4 200 000
Endring i forvaltningskapital	-151 817

#### Fordeling av verdiskaping/ending i forvaltningskapital (akkum.)

Verdiending fra investeringsporteføljen		
Realisert		-378 487
Urealisert		49 319
Verdiending fra finansporteføljen		
Realisert		509 731
Urealisert		6 018
Kostnader til drift		-220 980
Verdiending		-34 398
Utbetalt til utbytte		-38 320
Utbetalt til skatt		-79 099
Endring i forvaltningskapital		-151 817

Forvaltningskapitalen hadde en verdi på 4.048,2 MNOK pr. 31.3.2014, en reduksjon på 151,8 MNOK siden etableringen av Investinor i 2008. Verdireduksjonen er en nettostørrelse bestående av en akkumulert avkastning fra investerings- og finansporteføljen på hhv -329,2 MNOK og 515,7 MNOK, samt betaling av driftskostnader på 221,0 MNOK, utbytte på 38,3 MNOK og skatt på 79,1 MNOK.

Tilsvarende verdireduksjon av Investinors forvaltningskapital pr. 31.12.2013 var 142,9 MNOK. Endringen på 8,9 MNOK siden årsskiftet tilsvarer resultat før skatt hittil i år på -4,5 MNOK, samt balansetransaksjoner med likviditetseffekt på 4,4 MNOK.

Store deler av kostnader til drift gjennom året dekkes fortsatt av avkastning på finansporteføljen.

#### INVESTERINGSPORTEFØLJEN

Ved utgangen av 1. kvartal 2014 fordelte investeringsporteføljen seg på bransje som følger:

Portefølje fordelt på bransje (TNOK)	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
Energi	7	239 246	275 750	24,6 %
IKT	5	165 961	198 966	17,0 %
Marin	4	182 636	138 389	18,8 %
Miljø	3	172 754	190 200	17,7 %
Biotek	2	73 653	74 682	7,6 %
Andre	2	139 282	144 864	14,3 %
<b>SUM</b>	<b>23</b>	<b>973 533</b>	<b>1 022 851</b>	<b>100,0 %</b>

Investeringsporteføljens fordeling på fase er som følger:

Portefølje fordelt på fase (TNOK)	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
Venture	22	856 033	905 351	89,2 %
Ekspansjon	1	117 500	117 500	12,2 %
<b>SUM</b>	<b>23</b>	<b>973 533</b>	<b>1 022 851</b>	<b>100,0 %</b>

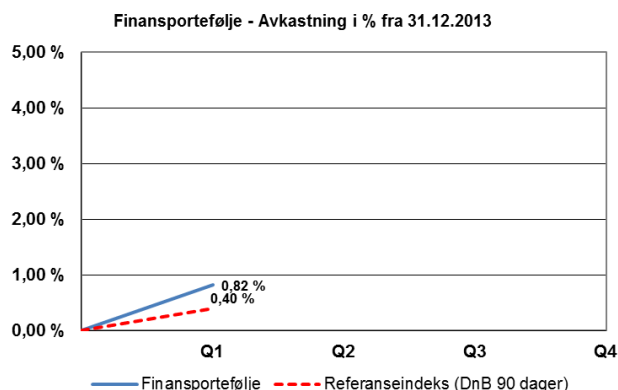
#### FINANSPORTEFØLJEN

Finansporteføljen består av investeringer 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 % BIS-vekt (lav risiko). Gjennomsnittlig rentedurasjon i porteføljen skal ikke overstige 1,5 år.

Pr 31.03.2013 utgjorde finansporteføljen 1.025,3 MNOK.

Fond (BIS-vekt 20%)	Durasjon (år)	Eff. rente *	Markedsverdi
DnB NOR Obligasjon 20 (IV)	2,25	2,74 %	40 168
Alfred Berg Kort Obligasjon	0,38	2,66 %	349 834
KLP Rentefond II	1,11	2,08 %	370 748
Storebrand Likviditet	0,16	2,17 %	232 394
Fordring forvaltere			232
<b>Totalt</b>	<b>0,66</b>	<b>2,34 %</b>	<b>993 377</b>
Bankinnskudd			31 955
<b>SUM</b>			<b>1 025 331</b>

Siden årsskiftet har finansporteføljen hatt en avkastning på 0,82 %, mens referanseindeks DnB 90 dager i samme periode har hatt en avkastning på 0,40 %.



Effektiv årlig rente for finansporteføljen fremover, gitt det aktuelle rentenivå pr 31.03.2014, utgjør 2,34%. Dette er en reduksjon på 0,05 prosentpoeng siden årsskiftet.

#### KAPITALMARKEDET

Ifølge NVCAs nyeste aktivitetsrapport gjøres det nå færre, men større transaksjoner i det norske PE-markedet. Fundraising økte i 2013, særlig i buyoutsegmentet, og utenlandske PE-firma

investerer mer i Norge (gjelder buyout). Det er ikke reist nye venturefond i kvartalet.

Ifølge NVCAs aktivitetsrapport er det fortsatt et udekket kapitalbehov innenfor venturesegmentet, og hovedtyngden av ventureinvesteringene i Norge i 2013 var oppfølgingsinvesteringer. Dette er sammenfallende med Investinors obeservasjoner i markedet i 2013 og i Q1 2014.

#### OM RAPPORTEN

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.

#### MÅL FOR VIRKSOMHETEN

Målsettingen for Investinors virksomhet er å skape nødvendig markedsbasert avkastning for eier. Investinor skal samtidig bidra til stabil likviditet i det norske kapitalmarkedet for ikkebørsnoterte vekstbedrifter og fremme kommersialisering av norsk innovasjon og entreprenørskap internasjonalt. Selskapet skal være en kapitalmarkedsaktør med verdiskapende langsiktighet som kan utvikle det norske markedet for tidligfase PE-kapital, for derigjennom å bidra til lønnsomt mangfoldig næringsliv og redusert oljeavhengighet.

Arbeidet med å bidra til økt verdiskapning ved å investere risikokapital og utøve aktivt, kompetent eierskap i internasjonalt orienterte og

konkurransedyktige norske bedrifter i tidlig vekst- og ekspansjonsfase skal således videreføres.

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

#### UTSIKTER FREMME

Investinors portefølje består av 23 internasjonalt orienterte selskaper i en tidlig utviklingsfase. Flere av porteføljeselskapene begynner nå å fremstå som potensielt suksessfulle investeringer, med forventninger om positiv avkastning. Arbeidet med å videreutvikle disse selskapene i samarbeid med nasjonale og internasjonale medinvestorer pågår, og styret vurderer at utsiktene for Investinor er positive.

Trondheim 24. april 2014

Styret i Investinor AS

Stein H. Annexstad	Styrets leder
Åse Koll Lunde	Styrets nestleder
Svein Sivertsen	Styremedlem
Reidar Sandal	Styremedlem
Anil Hansjee	Styremedlem
Beatriz Malo de Molina	Styremedlem
Kirsti Hienn	Styremedlem
Geir Ove Kjesbu	Adm. direktør

Resultatregnskap		Beløp i NOK 1.000		
	1. kv 2014	1. kv 2013	Året 2013	
<b>Driftsinntekter og driftskostnader</b>				
Gevinst/tap på private equity investeringer	2 335	-8 464	11 969	
Andre driftsinntekter	455	694	2 467	
<b>Driftsinntekter</b>	<b>2 790</b>	<b>-7 769</b>	<b>14 437</b>	
Lønn- og sosiale kostnader	-9 389	-7 479	-29 307	
Avskrivning på varige driftsmidler	-216	-278	-1 088	
Annen driftskostnad	-6 154	-3 481	-19 962	
<b>Driftskostnader</b>	<b>-15 760</b>	<b>-11 238</b>	<b>-50 358</b>	
<b>Driftsresultat</b>	<b>-12 970</b>	<b>-19 007</b>	<b>-35 921</b>	
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>				
Finansinntekter	8 483	10 058	33 179	
Finanskostnader	0	0	-3	
<b>Finansresultat</b>	<b>8 483</b>	<b>10 058</b>	<b>33 176</b>	
<b>Resultat før skattekostnad</b>	<b>-4 487</b>	<b>-8 949</b>	<b>-2 745</b>	
Skattekostnad	0	0	-385	
<b>Resultat etter skattekostnad</b>	<b>-4 487</b>	<b>-8 949</b>	<b>-3 130</b>	
<b>Andre inntekter og kostnader i perioden</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-989</b>	
<b>Totalresultat for perioden</b>	<b>-4 487</b>	<b>-8 949</b>	<b>-4 119</b>	

Balanse		Beløp i NOK 1.000		
	31.03.2014	31.12.2013	31.03.2013	
<b>Langsiktige eiendeler</b>				
Immatrielle eiendeler	9 919	10 047	11 490	
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.	982	1 070	1 163	
Investering i aksjer og andeler	985 884	954 423	803 994	
Konvertible og ansvarlige lån	36 967	15 595	52 103	
Andre finansielle anleggsmidler	3 450	3 450	2 216	
<b>Langsiktige eiendeler</b>	<b>1 037 202</b>	<b>984 584</b>	<b>870 966</b>	
<b>Kortsiktige eiendeler</b>				
Andre fordringer	2 189	1 294	472	
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	993 377	1 074 946	1 182 284	
Bankinnskudd og kontanter	31 955	12 161	6 278	
<b>Kortsiktige eiendeler</b>	<b>1 027 521</b>	<b>1 088 401</b>	<b>1 189 034</b>	
<b>SUM EIENDELER</b>	<b>2 064 723</b>	<b>2 072 986</b>	<b>2 060 000</b>	
<b>Egenkapital</b>				
Innskutt egenkapital	2 200 000	2 200 000	2 200 000	
Opptjent egenkapital	-152 865	-148 377	-156 001	
<b>Sum egenkapital</b>	<b>2 047 135</b>	<b>2 051 623</b>	<b>2 043 999</b>	
<b>Gjeld</b>				
Langsiktig gjeld	8 874	8 468	10 235	
Kortsiktig gjeld	8 714	12 896	5 766	
<b>Sum gjeld</b>	<b>17 588</b>	<b>21 363</b>	<b>16 001</b>	
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>	<b>2 064 723</b>	<b>2 072 986</b>	<b>2 060 000</b>	
<b>ENDRING I EGENKAPITAL</b>				
<b>Egenkapital ved periodens begynnelse</b>	<b>2 051 623</b>	<b>2 055 741</b>	<b>2 052 948</b>	
Periodens resultat	-4 487	-3 130	-8 949	
Andre inntekter og kostnader	0	-989	0	
Kapitalutvidelse	0	0	0	
<b>Egenkapital ved periodens slutt</b>	<b>2 047 135</b>	<b>2 051 623</b>	<b>2 043 999</b>	

**Alpinco**

Virksomhet	Utvikling og drift av helårs reiselivsdestinasjoner med tilhørende virksomhet.
Sektor	Reiseliv
Hovedkontor	Øyer
Omsetning 2012/2013	142,4MNOK
Samlet investering	117,5 MNOK
Investinors eierandel	33,7 prosent

**Aptomar AS**[www.aptomar.com](http://www.aptomar.com)

Virksomhet	Utvikler og selger høyteknologisk sikkerhets- og navigasjonsutstyr for maritim og offshoresektoren
Sektor	Maritim
Hovedkontor	Trondheim
Omsetning i 2013	65,0 MNOK
Samlet investering	21,8 MNOK
Investinors eierandel	20,9 prosent

**Ayanda Group AS**[www.ayanda.com](http://www.ayanda.com)

Virksomhet	Utvikler, produserer og selger arktiske næringsstoffer, farmasøytiske produkter og kosttilskudd.
Sektor	Marin
Hovedkontor	Tromsø
Omsetning 2013	297,2 MNOK
Samlet investering	77,9 MNOK
Investinors eierandel	30.3 prosent

**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	Andre
Hovedkontor	Bergen
Omsetning i 2013	7,4 MNOK
Samlet investering	52,1 MNOK
Investinors eierandel	26,8 prosent



<b>bMenu</b>		<a href="http://www.bmenu.no">www.bmenu.no</a>
Virksomhet	Selskapet utvikler og selger programvare som automatisk konverterer internettsider slik at de blir optimalisert for visning på mobiltelefon.	
Sektor	Andre (IKT)	
Hovedkontor	Oslo	
Omsetning 2013	3,2 MNOK	
Samlet investering	25,1 MNOK	
Investinors eierandel	28,8 prosent	



<b>Boost Communication AS</b>		<a href="http://www.boost.no">www.boost.no</a>
Virksomhet	Tilbyr programvare for mobiltelefonbasert informasjonsformidling, markedsføring og salg	
Sektor	Andre (IKT)	
Hovedkontor	Trondheim	
Omsetning i 2013	56,6 MNOK	
Samlet investering	20,5 MNOK	
Investinors eierandel	23,5 prosent	



<b>Cryogenetics AS</b>		<a href="http://www.cryogenetics.com">www.cryogenetics.com</a>
Virksomhet	Tilbyr teknologi som effektiviser avlsarbeid i den globale sjømatindustrien	
Sektor	Marin	
Hovedkontor	Hamar	
Omsetning i 2013	10,6 MNOK	
Samlet investering	19,4 MNOK	
Investinors eierandel	37,2 prosent	



<b>ExproSoft AS.</b>		<a href="http://www.exprosoft.com">www.exprosoft.com</a>
Virksomhet	Leverer programvare og tjenester som gir bedre driftssikkerhet i olje- og gassbrønner.	
Sektor	Energj	
Hovedkontor	Trondheim	
Omsetning i 2013	35,2 MNOK	
Samlet investering	28,8 MNOK	
Investinors eierandel	27,3 prosent	



<b>GasSecure AS</b>		<a href="http://www.gassecur.no">www.gassecur.no</a>
Virksomhet	Utvikler trådløse sensorer for gassdeteksjon som gjør det mulig for kundene å øke eget sikkerhetsnivå med en lavere investeringskostnad.	
Sektor	Energj	
Hovedkontor	Oslo	
Omsetning i 2013	5,0 MNOK	
Samlet investering	13,7 MNOK	
Investinors eierandel	23,4 prosent	

**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
Omsetning 2013	0,4 MNOK
Samlet investering	32,7 MNOK
Investinors eierandel	22,6 prosent

**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
Omsetning 2013	1,3 MNOK
Samlet investering	10,23 MNOK
Investinors eierandel	22,3 prosent

**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
Omsetning i 2013	36,9 MNOK
Samlet investering	54,4 MNOK
Investinors eierandel	38,6 prosent

**numascale****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	Andre (IKT)
Hovedkontor	Oslo
Omsetning 2013	0,2 MNOK
Samlet investering	45,1 MNOK
Investinors eierandel	32,1 prosent

**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
Omsetning i 2013	103,6 MNOK
Samlet investering	160,7 MNOK
Investinors eierandel	49 prosent



Pharmalink

<b>Pharmalink AB</b>		<a href="http://www.pharmalink.se">www.pharmalink.se</a>
Virksomhet	Selskapet videreutvikler og forbedrer medisiner slik at de kan selges til nye pasientgrupper og markeder (dette kalles reformulering).	
Sektor	Helse	
Hovedkontor	Stockholm	
Omsetning i 2013		
Samlet investering	21,5 MNOK	
Investinors eierandel	14,9 prosent	



<b>poLight AS</b>		<a href="http://www.polight.no">www.polight.no</a>
Virksomhet	Tilbyr blant annet neste generasjon autofokusteknologi for mobiltelefonkameraer.	
Sektor	Andre (IKT)	
Hovedkontor	Oslo	
Omsetning i 2013	- MNOK	
Samlet investering	59 MNOK	
Investinors eierandel	27,3 prosent	



<b>Robotic Drilling Systems AS</b>		<a href="http://www.rds.no">www.rds.no</a>
Virksomhet	Tilbyr produkter og tjenester innen robotiserte boresystemer. Dette inkluderer salg eller utleie av enkeltkomponenter, delsystemer, eller hele autonome boredekksløsninger.	
Sektor	Energi	
Hovedkontor	Sandnes	
Omsetning i 2013	0,6 MNOK	
Samlet investering	40,9 MNOK	
Investinors eierandel	23,1%	

**SMARTFISH**

<b>Smartfish AS</b>		<a href="http://www.smartfish.no">www.smartfish.no</a>
Virksomhet	Tilbyr omega 3 i friske, juicebaserte ernæringsdrikker, primært i markedet for klinisk (medisinsk) ernæring.	
Sektor	Marin	
Hovedkontor	Oslo	
Omsetning i 2013	6,6 MNOK	
Samlet investering	29,7 MNOK	
Investinors eierandel	32,1 prosent	



<b>Soundrop AS</b>		<a href="http://www.soundrop.com">www.soundrop.com</a>
Virksomhet	Selskapet gjør strømming av musikk sosialt for brukerne og mer lønnsomt for de kommersielle aktørene.	
Sektor	IKT	
Hovedkontor	Oslo	
Omsetning i 2013	0,5 MNOK	
Samlet investering	14 MNOK	
Investinors eierandel	20 prosent	



<b>Stimline AS</b>		<b><a href="http://www.stimline.com">www.stimline.com</a></b>
Virksomhet	Selskapet tilbyr innovative produkter og tjenester for brønnintervensjon i olje- og gassindustrien, på land og offshore.	
Sektor	Energi	
Hovedkontor	Kristiansand	
Omsetning i 2013	39,7 MNOK	
Samlet investering	18,9 MNOK	
Investinors eierandel	20,6 %	



**VERDANDE™**  
TECHNOLOGY

<b>VerdandeAS</b>		<b><a href="http://www.verdandetechnology.com">www.verdandetechnology.com</a></b>
Virksomhet	Selskapet tilbyr programvare og tjenester for beslutningsstøtte, blant annet til olje- og gassindustrien.	
Sektor	Energi	
Hovedkontor	Trondheim	
Omsetning i 2013	32,3 MNOK	
Samlet investering	34,5 MNOK	
Investinors eierandel	17,2 prosent	



<b>Ziebel AS.</b>		<b><a href="http://www.ziebel.biz">www.ziebel.biz</a></b>
Virksomhet	Utvikler og selger produkter og tjenester for monitorering, logging, drenering og intervensjon i og ved olje- og gassbrønner.	
Sektor	Energi	
Hovedkontor	Tananger	
Omsetning i 2013	45,2 MNOK	
Samlet investering	82,2 MNOK	
Investinors eierandel	23,1 prosent	



<b>Zi-lift AS</b>		<b><a href="http://www.zilift.com">www.zilift.com</a></b>
Virksomhet	Utvikler og selger innovativ pumpe-teknologi som sikrer økt utvinning fra olje- og gassbrønner.	
Sektor	Energi	
Hovedkontor	Tananger	
Omsetning i 2013	6,4 MNOK	
Samlet investering	20,7 MNOK	
Investinors eierandel	12,3 prosent	

Portefølje per 22.01.14



*Investeringsdirektør Stig Andersen mener norsk skogindustri er i ferd med å passere bunnen. – Investorer gjør lurt i følge nøye med på utviklingen i bransjen, sier han. Foto: Ole Morten Melgård.*

## **– Ikke umulig, bare vanskelig**

**Investeringsdirektør Stig Andersen sa i 2013 opp lederjobben i Nordea for å forvalte Investinors 500 millioner kroner øremerket for skogindustri.**

Flere år med gradvis svakere resultater, nedleggelse og massiv negativ medieomtale; kanskje ikke så rart at investorer, som har all verdens aktiva å investere i, skyr norsk skogindustri. Men ikke Stig Andersen, altså.

*Er det i det hele tatt mulig å få anstendig avkastning fra investeringer i norsk skogindustri?*

- Ja, det mener jeg. Avkastningen skal ikke bare være anstendig; enhver investering vi gjør innen skogsektoren skal være like god (samme avkastningskrav) som enhver annen investering Investinor gjør – uavhengig av bransje. Jeg tror skogindustrien nå sakte, men sikkert er i ferd med å jobbe seg forbi en resultat- og omdømmemessig bunn. Etter mange års nedtur bør det nå være mulig å finne

investeringer med en fornuftig prising som vi om 5-7 år kan selge med god gevinst.

*Hvilke muligheter er det du sikter til?*

– Nød lærer naken kvinne å spinne, heter det, og det ser jeg nå også tegn til i denne bransjen. Det er muligheter innen den tremekaniske siden, for eksempel bærekraftig byggeri og kompositter. Det er muligheter innen treforedling rundt biokjemi, bioenergi, nanocellulose, og det er – sist, men ikke minst – muligheter innen restrukturering av eksisterende bransje. Dette gjelder både tremekanisk og treforedling.

*Men Investinor må jo ha medinvestorer. Ser de det samme som deg?*

– Trolig og på generell basis ikke i dag, men etter hvert gjør de nok det. Det er forståelig at investorer har oversett eller

neglisjert skogindustrien som investeringsobjekt de siste 5-10 årene, men det er neppe særlig smart de neste fem årene.

### *Hva kan skogindustrien gjøre for å tiltrekke seg investeringer?*

– Det er mye aktørene kan ta tak i, for eksempel nytenkning, omstillingsvilje, ambisjoner og risikovilje. Dessuten mener jeg det er viktig å koordinere innsatsen fra de ulike segmentene innen bransjen, samt å framsnakke bransjen. Negativ medieomtale har i for lang tid fått påvirke både investeringsvilje og talentrekruttering.

Stig Andersen anbefaler også at norsk skogindustri kobler seg tettere på sine nordiske naboer:

– Skoglandene Sverige og Finland sliter med de samme utfordringene som vi i Norge, og satser nå sterkt på å modernisere sin skogindustri. Svenskene og finnene kan neppe tillate seg å mislykkes med dette, skognæringen deres er for stor og viktig. Naboenes satsing bør norsk skogindustri se på som en mulighet, ikke en trussel.

### *Når dette skrives har du vært i Investinor i tre-fire måneder. Hvordan er inntrykk så langt av dealflow og muligheter?*

– Det har vært relativt beskjedent med interessante «inngående» telefoner. Jeg bruker dermed mer tid på proaktiv leting; å finne casene selv. Nå i februar 2014 er det vel en 5-6 case jeg er i ferd med å undersøke nærmere.

### *Hvordan definerer Investinor skogindustri?*

– Bredt, vi ser på alt som stimulerer til verdiskapning basert på skogen som råvare. Vi ser selvsagt på alt innen tremekanisk- og treforedlingsproduksjon, vi ser på leverandører inn til disse aktørene, for eksempel råstoff, teknologi og konsulentvirksomhet. Vi er også åpne for å investere nedstrøms, blant annet i distribusjon, byggevare eller entreprenører.

### *Hva var det som fikk deg til å søke den «umulige» jobben i Investinor?*

– Jeg liker utfordringer, og jeg tror ikke denne er umulig – bare vanskelig. Følelsen av å ha grodd litt fast i den forrige jobben, samt behov for nye utfordringer bidro også. Aktivt eierskapsrollen appellerer også. Og så følte jeg vel at med min lange erfaring fra og interesse for skogindustri og finans var jeg bedre skodd enn de fleste til akkurat denne jobben.

### *Før du kom til Investinor hadde du jobbet lenge i bank. Hvilke forskjeller og likheter ser du mellom det å jobbe med fremmedkapital (bank) og egenkapital (private equity)?*

– Likheten er vel det felles faglige fundamentet; finans, strategi og analyse, samt et interessant og framoverlent arbeidsmiljø. Den største forskjellen er at her i Investinor jobber jeg en del med tidligfasebedrifter som ikke tjener penger ennå (venture). Bankene har lite eksponering mot slike bedrifter. I bankverdenen får man heller ikke særlig befatning med den aktive eierrollen.