



Investinor

Årsrapport 2013

INNHOOLD

INVESTINORS FØRSTE MILLIARD-EXIT.....s	3
DETTE ER INVESTINOR.....s	4
HVA INVESTERER VI I?.....s	6
LEDER: MOT LYSERE TIDER.....s	8
INVESTINORS MARKEDSANDEL.....s	11
INVESTINOR I NØKKELTALL.....s	12
SEKTOR ENERGI.....s	13
SEKTOR IKT.....s	17
SEKTOR MILJØ.....s	21
SEKTOR MARIN.....s	24
SEKTOR HELSEINDUSTRI.....s	27
SEKTOR ANDRE.....s	30
ANSVARLIG OG BÆREKRAFTIG INVESTERINGSPRAKSISs	33
SAMARBEID MOT KAPITALTØRKE.....s	34
SEKS MÅNEDERS SNUOPERASJON.....s	35
IKKE UMULIG, BARE VANSKELIG.....s	38
VENTURETEAMET.....s	40
EKSPANSJONSTEAMET.....s	44
LEDELSE OG ADMINISTRASJON.....s	47
STYRET I INVESTINOR.....s	50
STYRETS BERETNING.....s	52
ÅRSREGNSKAP.....s	59
NOTER.....s	63
REVISJONSBERETNING.....s	84

INVESTINORS FØRSTE MILLIARD-EXIT

Det tok bare fire år før Investinor fikk sin første store og lønnsomme exit. I juni 2013 ble porteføljeselskapet Energy Micro solgt og verdsatt til over 1 milliard kroner.



Avtalen er nettopp signert og Silab er blitt ny eier av Energy Micro. Fra venstre; Thorleif Ahlsand fra NorthZone Ventures, administrerende direktør Tyson Tuttle i Silicon Labs, administrerende direktør Geir Førre i Energy Micro og investeringsdirektør Steinar Fossen i Investinor.

Kjøperen var Silicon Laboratories, Inc. (Silab) et NASDAQ-notert teknologiselskap med base i Austin, Texas.

Salget av Energy Micro til et børsnotert amerikansk selskap er et eksempel på at norsk venturekapital, i dette tilfellet Investinor og NorthZone Ventures, bidrar til å gjøre norskutviklet teknologi verdensledende.

Det er svært viktig for norsk IT-industri at vi klarer å skape suksesshistorier som Energy Micro, fordi det motiverer flere talenter til å starte egne bedrifter, og gjør det mer attraktivt for investorer å engasjere seg i tidligfaseselskaper.

Det er også svært gledelig for Investinor at vi allerede nå, etter bare fire års drift, har en slik suksesshistorie i porteføljen.

Hvordan går det med Energy Micro etter salget? Se s 35.

DETTE ER INVESTINOR

Investinor AS er et investeringsselskap som eies av den norske stat. Sammen med private medinvestorer gjør vi **noen** lovende bedrifter verdensledende.

Sammen med private medinvestorer utvikler Investinor noen av fremtidens norske eksport-bedrifter. Investinor bidrar aktivt i porteføljeselskapenes styre med blant annet strategiutvikling, rekruttering og finansiering.

For å realisere avkastning på investeringene, selger Investinor seg ut av porteføljebedrifter når andre eiere er bedre egnet til å utvikle dem videre.

AVKASTNINGSKRAV

I samsvar med Markedsinvestorprinsippet i EØS-avtalen investerer, eier og avhender Investinor på kommersielt grunnlag, og på samme vilkår som private investorer.

Investinor investerer i form av aksjer eller ansvarlige lån, og kan ta inntil 49 prosent av enhver emisjon, unntaksvis 70 prosent. Vår eierandel i porteføljebedriftene skal utgjøre maksimalt 49 prosent.

EIERSKAP OG KAPITAL UNDER FORVALTNING

Investinor forvalter 4,2 milliarder kroner og eies av Den norske stat. Eierskapet forvaltes av Eierskapsavdelingen i Nærings- og fiskeridepartementet (NFD).

De fire kategoriene som ligger til grunn for statens eierskap i ulike virksomheter er:

1. *Selskaper med forretningsmessige mål*
2. *Selskaper med forretningsmessige mål og nasjonal forankring av hovedkontorfunksjoner*
3. *Selskaper med forretningsmessige mål og andre spesifikt definerte mål*
4. *Selskaper med sektorpolitiske mål*

I statens eierskapsberetning for 2012 er Investinor klassifisert som kategori 3-selskap, med «forretningsmessige mål og andre spesifikt definerte mål».

UNDER STREKEN

Investinor skal levere avkastning til eieren, og mottar således ikke årlige overføringer via statsbudsjettet. Selskapet er plassert «under streken», altså på finanssiden i statsbudsjettet. Dette til forskjell fra det næringspolitiske virkemiddelapparatet som er plassert «over streken» og mottar årlige overføringer fra statsbudsjettet.

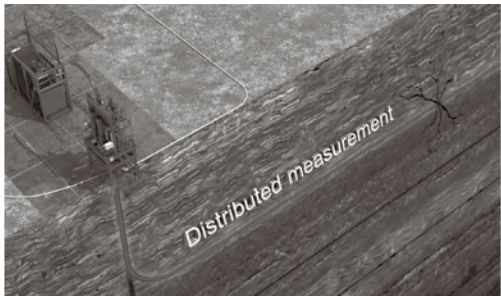
Eierens langsiktige avkastningskrav styrer hvor stor risiko – teknologisk risiko og markedsrisiko – Investinor kan ta i sine investeringer.

MARKEDSKOMPLETTERING

Investinor bidrar til å stabilisere likviditeten i kapitalmarkedet for lovende norske bedrifter, risikoavlaster private investorer og motvirker todeling i økonomien ved også å investere i andre sektorer enn olje, gass og IKT. Som evergreen-investor tilfører Investinor markedet langsiktighet og bidrar til å utvikle det norske kapitalmarkedet med kompetanse- og nettverksbygging.

SAMFUNNSANSVAR

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. Les mer om ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis på side 33.



HVA INVESTERER VI I?

Investinor er et konkurranseutsatt aksjeselskap som opererer på kommersielle vilkår, på samme måte som private aktører i kapitalmarkedet.

Investinors investeringskriterier, altså de vurderingene som legges til grunn før Investinor beslutter å investere eller ikke investere i et selskap, er derfor tilnærmet identiske med det du vil møte hos andre sammenlignbare investorer i markedet. Selskap som er interessante for Investinor vil typisk ha følgende kjennetegn:

- Det bidrar til norsk verdiskaping, har internasjonalt potensial og internasjonale ambisjoner
- Selskapet besitter unik teknologi og/eller forretningsmodell
- Teknologisk risiko i selskapet er på et moderat nivå
- Selskapet kan synliggjøre et realistisk scenario for avhending (exit)
- Et sterkt og komplett team leder selskapet
- Selskapets samlede behov for egenkapital bør gjenspeile at målet er internasjonal vekst og avhending til andre eiere (exit) i løpet av typisk 3-7 år
- Dagens eiere må være modne for å slippe til nye og aktive eiere

Disse kjennetegnene er som nevnt ikke unike for Investinor, du kan finne tilsvarende lister på hjemmesidene til andre, ledende venture- og ekspansjonsinvestorer i Norge og verden for øvrig.

Et annet forhold som Investinor legger stor vekt på er selskapets evne og vilje til å ta sitt samfunnsansvar på alvor, samt utøvelse av god forretningsskikk.

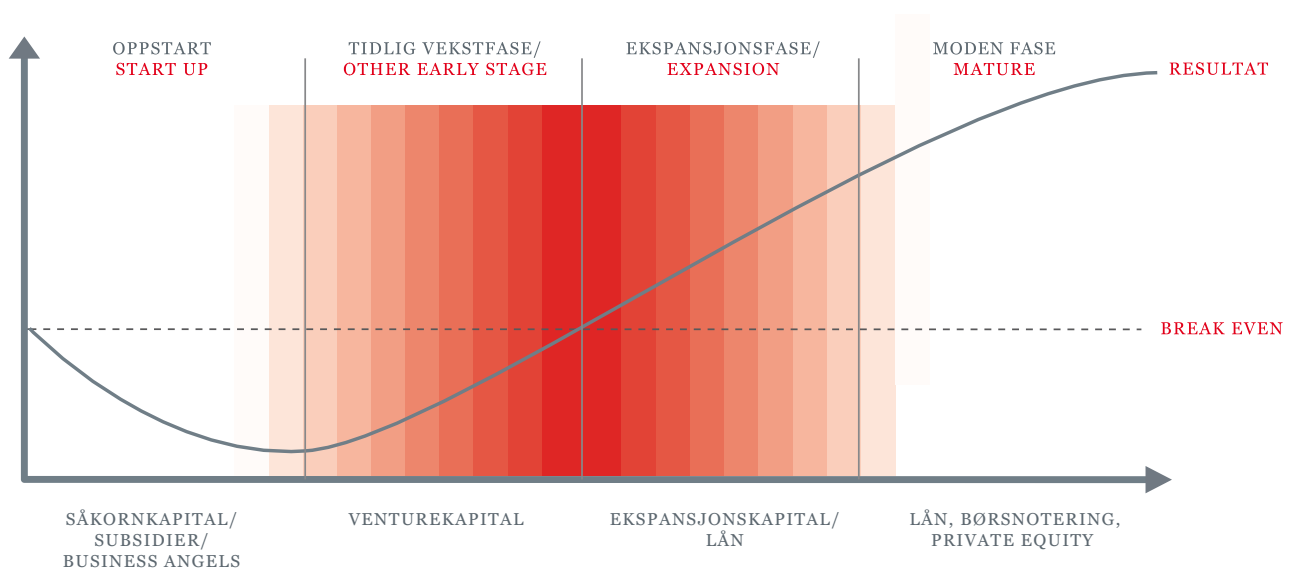
HVILKE SEKTORER INVESTERER INVESTINOR I?

Investinor AS prioriterer noen sektorer, men dette betyr ikke at andre sektorer er utelukket.

Vi prioriterer investeringer som kan skape konkurransedyktig avkastning

- i sektorer der Norge har internasjonale komparative fortrinn
- som ivaretar utnyttelse av viktige naturressurser
- som ivaretar utnyttelse av ny teknologi og kompetanse
- som bidrar til mindre miljøbelastning og menneskeskapte klimaendringer

Av Investinors samlede forvaltningskapital er 500 millioner kroner øremerket marin sektor og 500 millioner kroner øremerket skogindustri. Investeringskriterier og avkastningskrav for denne øremerkede kapitalen er de samme som for øvrig kapital.



FASER

Investinor investerer i selskap som er i tidlig vekstfase (venturefase), eller i ekspansjonsfase.

Selskap i tidlig vekstfase vil typisk være relativt nye (0-5 år siden stiftelse) og kjennetegnes ved at teknologisk risiko er tilbakelagt og nå på et moderat nivå. Selskapene har vanligvis omsetning, men oppnår ennå ikke positivt resultat. Investinor vil normalt ha flest investeringer i denne fasen.

Selskap som er i ekspansjonsfase vil typisk ha betydelig omsetning, gjerne over 200 millioner kroner per år. Teknologisk risiko i investeringscasen er moderat og selskapet har som oftest positiv EBITDA, samtidig som det har stort potensial for vekst i nye markeder. Typisk størrelse på en slik investering vil fra Investinors side være 100-350 millioner kroner.

● Administrerende direktør Geir Ove Kjesbu



MOT LYSERE TIDER

Etter fire år i markedet har Investinor oppnådd én milliard-exit og blitt en viktig stabiliserende aktør i det norske kapitalmarkedet. Året 2013 ble også det første med gevinst fra selskapsinvesteringene.

Investinor følger som antatt J-kurven. Vi har tatt tapene tidlig og lagt bak oss noen år med negative resultater, men nå peker den viktigste indikatoren oppover: Verdien av selskapene i Investinors portefølje økte i løpet av 2013, sier administrerende direktør Geir Ove Kjesbu.

I forrige årsrapport sa du at stjernene i Investinors portefølje begynte å komme til syne. Synes du dette er like stjerneklart nå, ett år etter?

Ja, absolutt, og et glimrende eksempel på det er salget av Energy Micro i juni i fjor. Selskapet ble solgt til amerikanske Silicon Labs og verdsatt til over 1 milliard kroner. En så god exit er sterkt av Investinor etter drøye fire års drift.

Er det ikke en seier med bismak å selge lovende norske bedrifter til utenlandske eiere?

Nei, overhode ikke. Energy Micro-historien viser at globale industriledere verdsetter norsk teknologi høyt. Samtidig er den et eksempel på at riktig utenlandsk eierskap kan forsterke verdiskapingen i Norge. Med Silicon Labs som eier fikk Energy Micro en snarvei ut i markedet for de fantastiske produktene sine, samtidig som kompetansemiljøet i Nydalen får vokse videre. (Les mer om hvordan det går med Energy Micro nå på side 35.)

Utenlandsk eierskap betyr ikke nødvendigvis at norske bedrifter forsvinner ut av Norge, det kan også bidra til å forankre de utenlandske eierne i Norge. Utenlandsk eierskap kan gi store positive ringvirkninger for norsk næringsliv, bare se på Atmel i Trondheim og Rolls Royce på Møre – for å nevne noen.

Hvordan vurderer du utsiktene for det norske venturekapitalmarkedet i 2014-2015?

Det investeres mindre og mindre venturekapital i Norge, og denne trenden ser ut til å fortsette en stund til. Det er reist få og små nye fond siden finanskrisen i 2008. De fleste gjenværende forvaltningsmiljøene har lite kapital igjen til nyinvesteringer, og de få som er likvide investerer mindre i Norge enn de gjorde før. Det sistnevnte er egentlig et sunnhetstegn, det viser at norske ventureforvaltere er blitt så dyktige at de nå i større grad konkurrerer på den internasjonale arenaen. Men en konsekvens av dette er altså lavere investeringsvolum i Norge.

Påvirker dette Investinor?

Ja, det demper aktivitetsnivået vårt. Husk at i motsetning til private fondsforvaltere må Investinor alltid ha medinvestorer når vi gjør investeringer. Dette betyr at vi må arbeide hardere for å finne medinvestorer både her hjemme og utenlands, det er færre transaksjoner å delta i, og det er mer utfordrende å hente inn kapital til de selskapene vi har i porteføljen.

Betyr dette at Investinor kunne investert mer?

Til en viss grad, ja. Tilgangen på investeringsmuligheter (dealflow) har holdt seg ganske stabil de siste årene, så dersom tilgangen på medinvestorer hadde vært bedre, ville vi nok gjort flere investeringer, og særlig nyinvesteringer. På den annen side bør jo Investinor som statseid investor følge markedet. Det er et sunt prinsipp som følges av lignende statseide investorer i hele verden.

Har Investinor noen slags markedskompletterende rolle i norsk næringsliv? Gjør dere noe som ikke de private aktørene allerede gjør?

Investinor spiller absolutt en markedskompletterende rolle. For det første bidrar vi til å stabilisere venture-



Foto: Cathrine Dillner Hagen

kapitalmarkedet i Norge. I et fallende marked kommer nå over 40 prosent av all den venturekapital som investeres i Norge fra Investinor. Det blir jo bare spekulasjon, men det må være lov å spørre allikevel: Hvor ville de lovende porteføljeselskapene våre vært nå uten Investinor, hvor mye vekstkapital ville de klart å hente inn?

For det andre bidrar Investinor til å redusere oljevhengighet i norsk næringsliv. Ventureinvesteringene kanaliseres nå i stadig større grad mot olje- og gass, sekundært IKT. Investinor skal selvfølgelig skape avkastning i disse sektorene, men vi har også en unik mulighet til å investere i andre, undervurderte og oversette sektorer. Og det har vi gjort, helt siden oppstarten. Porteføljen vår er langt mer diversifisert enn det du vil finne hos private aktører: kveiteoppdrett, marin biotek, rensing av ballastvann, holdbarhetsindikatorer og reiselivsdestinasjoner, for eksempel.

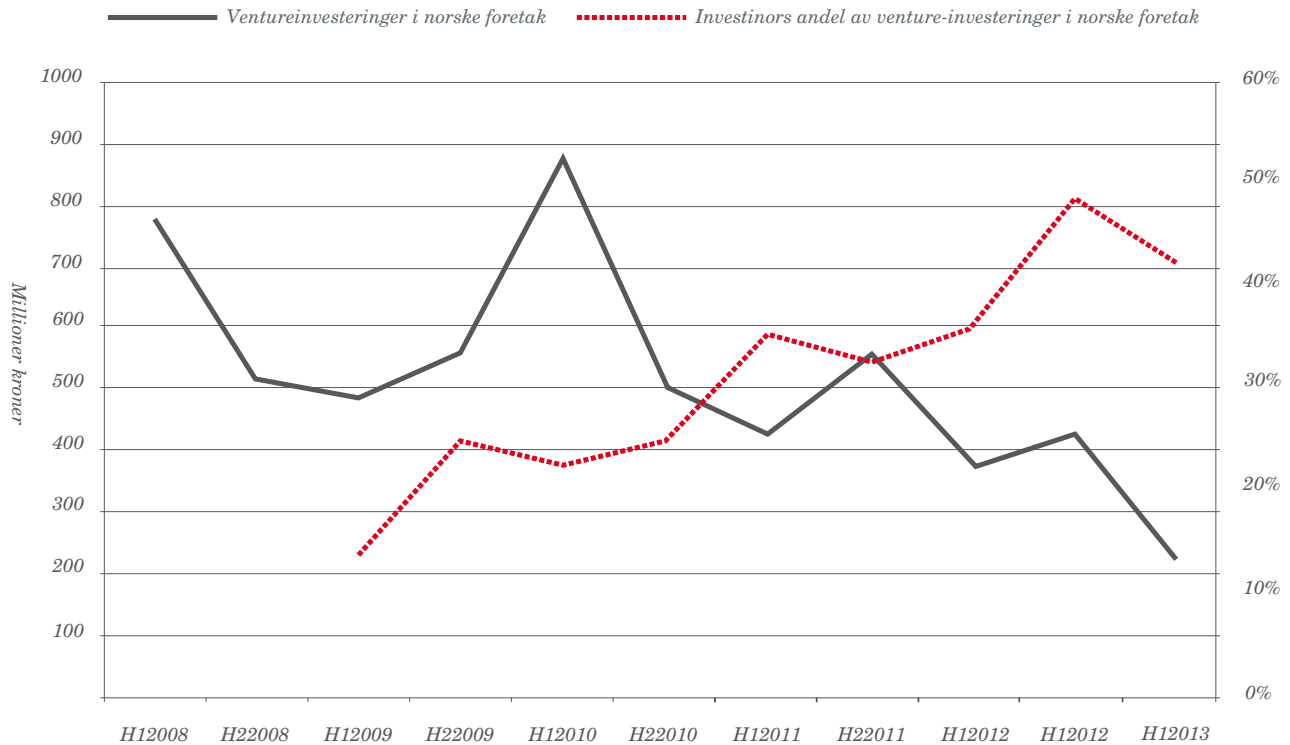
Og skogindustri?

Investinor fikk i 2013 tilført 500 millioner kroner fra eieren, øremerket for investeringer i skogindustri, men disse pengene skal forvaltes på nøyaktig samme måte som øvrig kapital, med de samme investeringskriteriene og det samme avkastningskravet (Les mer om dette på side 38).

Hva kan markedet forvente fra Investinor i 2014 og 2015?

Kjernen i Investinors strategi er den samme. I 2013 bygde vi opp et eget ekspansjonsteam som skal arbeide aktivt med større investeringer, så forhåpentligvis kan vi høste fruktene av dette og lande en eller flere ekspansjonsinvesteringer i løpet av 2014-2015. Økende dealflow fra IKT tilsier også at ventureteamet kommer til å jobbe enda mer aktivt med dette. Flere segmenter er interessante, som for eksempel SaaS, sensortechnologi, halvledere og IKT-løsninger med koblinger til ledende norske klynger som maritim industri eller olje og gass.

INVESTITORS MARKEDSANDDEL



● Kilde: Pereg_Analytics, NVCA, SSB og Menon Business Economics
 Venture investeringstall er eksklusive secondary fond som for eksempel Verdane Capital Advisors.

Den grå linjen (venstre akse) i figuren over viser hvor mye kapital medlemmene av den europeiske venturekapitalforeningen EVCA selv rapporterer at de har investert i Norge hvert halvår: H12013 investerte de til sammen 224 millioner kroner.

Den røde linjen (høyre akse) viser hvor stor andel av disse investeringene som kom fra Investinor: Over 40 prosent.

Figuren viser altså at EVCA-medlemmenes investeringer i Norge har falt mer enn 70 prosent siden 2010. Den viser også at Investinor bidrar betydelig til å dempe fallet i investeringsvolumet. Investinor stabiliserer markedet, og bidrar til å utjevne sykliske svingninger.

Figuren forteller ikke hvor mye andre investorer, altså de som ikke er medlemmer av EVCA, for

eksempel forretningsengler (formuende privatpersoner) eller industribedrifter, investerer i lovende norske bedrifter. Vi har ennå ikke funnet noen nøyaktig måte å måle slike investeringer på. Figuren må derfor tolkes som en indikator på tilstanden i markedet, den forteller ikke alt, men den forteller mye. De aller fleste institusjonelle investorer er medlemmer av EVCA, og det er de samme medlemmene som rapporterer hvert halvår. Utviklingen over tid er derfor en relevant indikator for tilstanden i kapitalmarkedet for lovende norske bedrifter.

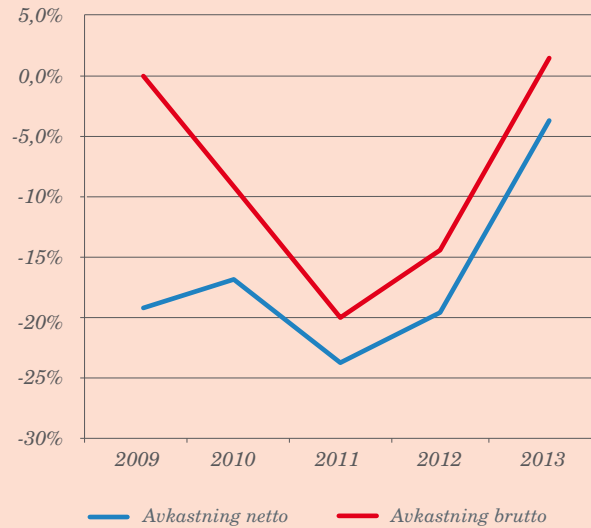
INVESTINOR I NØKKELTALL

INVESTERT I PORTEFØLJESELSKAPENE I 2013



- Fra Investinor: 199,2 MNOK
- Fra medinvestorene: 430,1 MNOK

ÅRLIG AVKASTNING PÅ INVESTERT KAPITAL



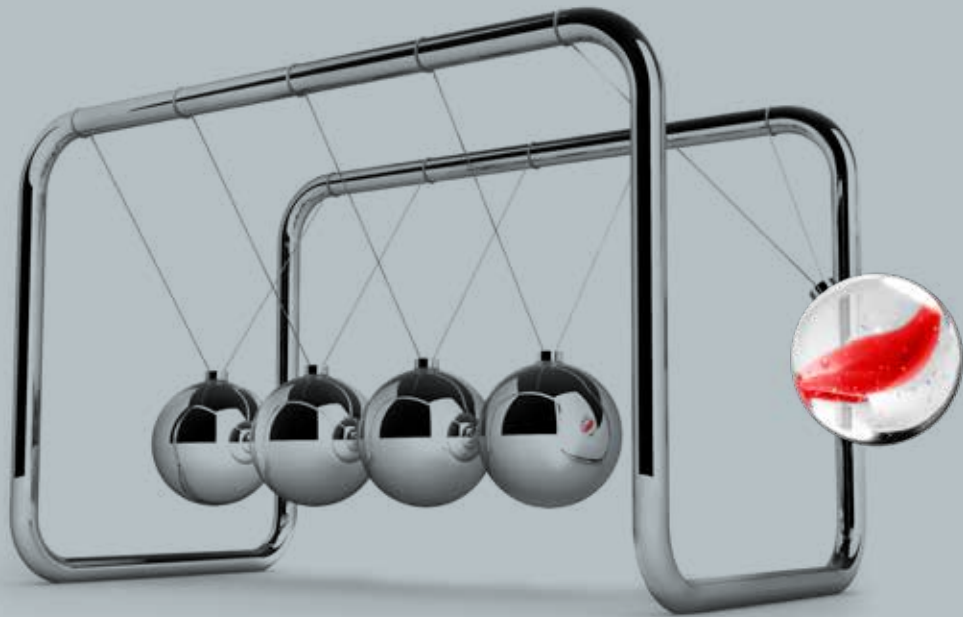
NYINVESTERINGER I 2013



Forvaltningskapital og verdiendring

Beløp i NOK 1000

	31.12.2013
Investeringsporteføljen	970 017
Finansporteføljen	1 087 107
Ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel	2 000 000
Dagens verdi av forvaltningskapitalen	4 057 124
Tildelt forvaltningskapital	4 200 000
Endring i forvaltningskapital	-142 876
Fordeling av verdiendring/endring i forvaltningskapital (akkumulert)	
Verdiskaping fra investeringsporteføljen	
Realisert	-397 705
Urealisert	65 747
Verdiskaping fra finansporteføljen	
Realisert	509 825
Urealisert	2 559
Kostnader til drift	-200 767
Verdiendring	-25 451
Utbetalt til utbytte	-38 320
Utbetalt til skatt	-79 099
Endring i forvaltningskapital	-142 876



ENERGI

FIRMA



GAS
SECURE

VIRKSOMHET

Leverer programvare og tjenester som gir bedre driftssikkerhet i olje- og gassbrønner.

Tilbyr produkter og tjenester innen robotiserte bore-systemer. Dette inkluderer salg eller utleie av enkelt-komponenter, delsystemer, eller hele autonome bore-dekkløsninger.

Selskapet tilbyr innovative produkter og tjenester for brønnintervensjon i olje- og gassindustrien, på land og offshore.

Utvikler trådløse sensorer for gassdeteksjon som gjør det mulig for kundene å øke eget sikkerhetsnivå med en lavere investerings-kostnad.

exprosoft.com

rds.no

stimline.com

gassecure.no

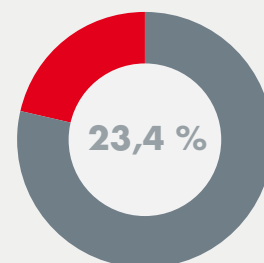
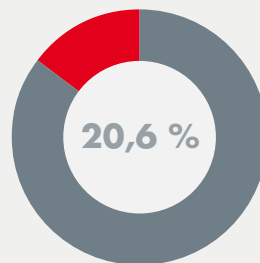
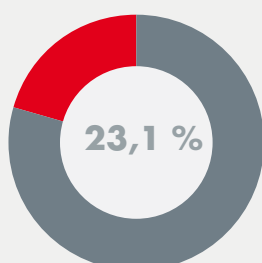
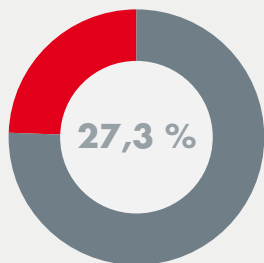
OMSETNING 2013
Ikke-reviderte tall

35,2
mnok

0,6
mnok

39,7
mnok

5,0
mnok

INVESTINORS EIERANDEL
Pr. 31.03.2014SAMLET INVESTERING
Pr. 31.03.2014

28,8
mnok

40,9
mnok

18,9
mnok

13,7
mnok

HOVEDKONTOR





Selskapet tilbyr programvare og tjenester for beslutningsstøtte, blant annet til olje- og gassindustrien.

verdandetechnology.com



Utvikler og selger produkter og tjenester for monitorering, logging, drenering og intervensjon i og ved olje- og gassbrønner.

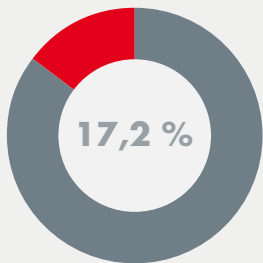
ziebel.biz



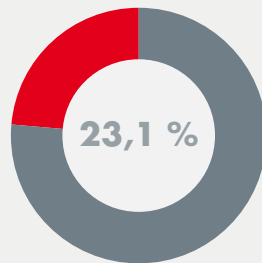
Utvikler og selger innovativ pumpe-teknologi som sikrer økt utvinning fra olje- og gassbrønner.

zilift.com

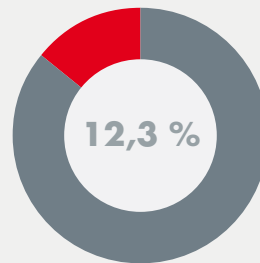
32,3
mnok



45,2
mnok



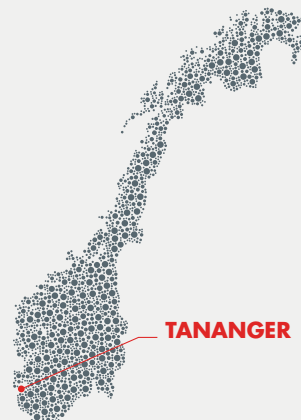
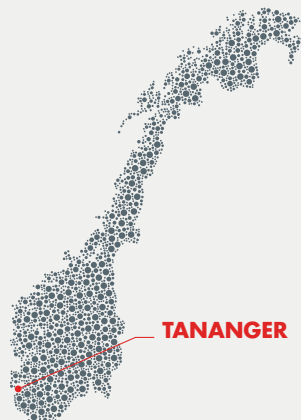
6,4
mnok



34,5
mnok

82,2
mnok

20,7
mnok



SANNTIDSANALYSE AV BRØNN OG RESERVOAR



Investinors porteføljeselskap Ziebel AS kan høre om og eventuelt hvor det lekker i en flere kilometer dyp oljebrønn.

I 2013 hentet Ziebel inn 10 millioner dollar i en ny emisjon, og enda flere sterke eiere fikk samtidig slippe inn i selskapet: ConocoPhillips Technology Ventures, Chevron Technology Ventures og Energy Technology Ventures.

Ziebel tilbyr brønnintervensjons-teknologi for olje- og gassindustrien som muliggjør analyse og visualisering av hele brønnbaner i sanntid. Ziebels patenterte Z-System™-teknologi er bygd opp rundt en flere kilometer lang og 15 mm tykk, fleksibel karbonstang som inneholder fiberoptiske kabler. Blant annet kan Z-System™ måle og lokalisere strømmen i en produserende brønn.

Ziebels teknologi er særlig godt egnet til intervensjon i dype, horisontale brønner, den gjør brønnmålingene raskere, og operatørene slipper å stenge ned produksjonen over lengre tid mens man gjør brønnintervensjonen.

I tillegg til å være ny medeier i Ziebel, er ConocoPhillips også en viktig pilotkunde som først tok i bruk Ziebels teknologi offshore i Nordsjøen.

Ziebel har hovedkontor i Tananger like ved Stavanger, og ansatte i Norge, Midtøsten, USA og Storbritannia. Investinor investerte første gang i selskapet i 2010.



IKT

FIRMA



VIRKSOMHET

Selskapet utvikler og selger programvare som automatisk konverterer internett-sider slik at de blir optimalisert for visning på mobiltelefon.

Tilbyr programvare for mobiltelefonbasert informasjonsformidling, markedsføring og salg.

Tilbyr blant annet neste generasjon autofokus-teknologi for mobiltelefon-kameraer.

Utvikler og selger teknologi som gir klynger av dataservere samme ytelse og funksjonalitet som stormaskiner.

bmenu.no

boost.no

polight.no

numascale.com

OMSETNING 2013
Ikke-reviderte tall

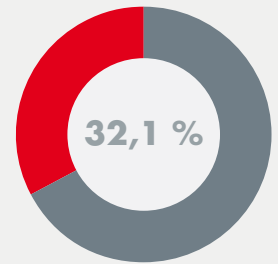
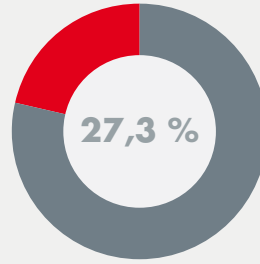
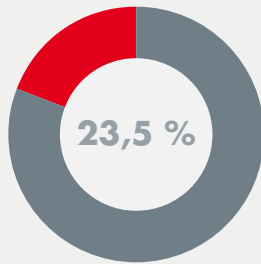
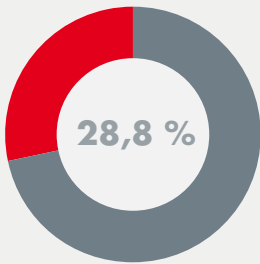
3,2
mnok

56,6
mnok

-
mnok

0,2
mnok

INVESTINORS EIERANDEL
Pr. 31.03.2014



SAMLET INVESTERING
Pr. 31.03.2014

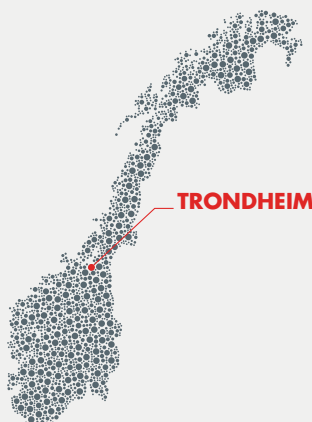
25,1
mnok

20,5
mnok

59
mnok

45,1
mnok

HOVEDKONTOR

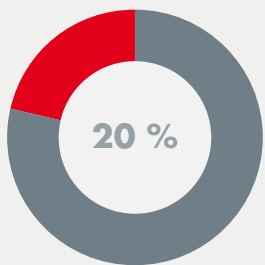




Selskapet gjør strømming av musikk sosialt for brukerne og mer lønnsomt for de kommersielle aktørene.

soundrop.com

**0,5
mnok**



**14
mnok**



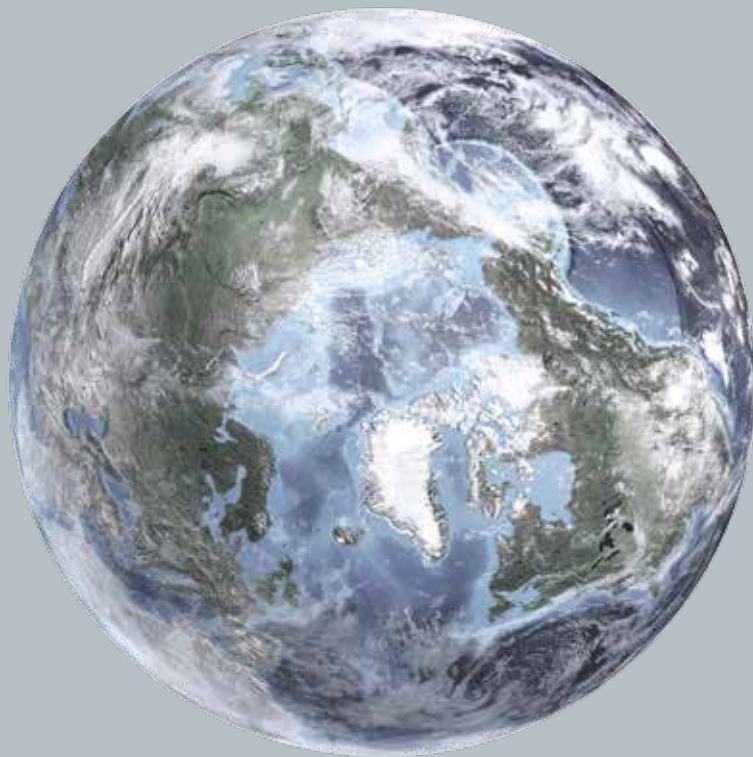
CHILDREN OF A MUSIC REVOLUTION



I 2013 ble Investinor medeier i den populære sosiale musikk-tjenesten Soundrop. Selskapet hjelper artister og plateselskaper å tjene penger på strømming av musikk, samtidig som det gir fansen en bedre og mer engasjerende musikkopplevelse.

Stadig flere forbrukere velger å abonnere på musikkstrømmetjenester som Spotify og Deezer fremfor å kjøpe og laste ned musikk. De tre Soundrop-gründerne (fra venstre) Ole André Vadla Ravnås, Inge-Andre Sandvik og Johan Prieur forstår bedre enn de fleste hvordan denne fundamentale endringen i forbrukeratferd påvirker musikkindustrien. Selskapet deres er derfor verdensledende i å hjelpe artister, plateselskaper og merkevarer med å lykkes i dette nye markedet.

Soundrop gir også forbrukerne bedre muligheter til å oppdage musikk og dele musikkopplevelser. Soundrop ble lansert i New York i november 2011 som en av Spotifys utvalgte lanseringspartnere, og har siden blitt en av Spotifys mest populære apps.



MILJØ

FIRMA



VIRKSOMHET

Selskapet utvikler vindkraft-prosjekter frem til de er klare for utbygging – og selger dem videre til utbyggere.

Selskapet utvikler og selger teknologi for rensing av ballastvann fra skip.

Utvikler og selger en patentert holdbarhets-indikator, Keep-it, for temperaturfølsomme produkter som mat, farmasiprodukter og kjemikalier.

havgul.no

oceansaver.com

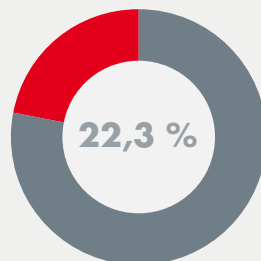
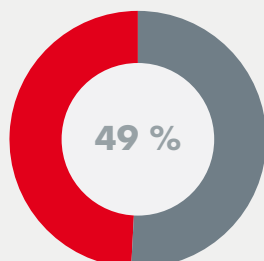
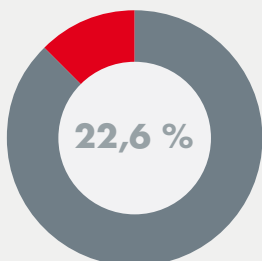
keep-it.no

OMSETNING 2013
Ikke-reviderte tall

0,4
mnok

103,6
mnok

1,3
mnok

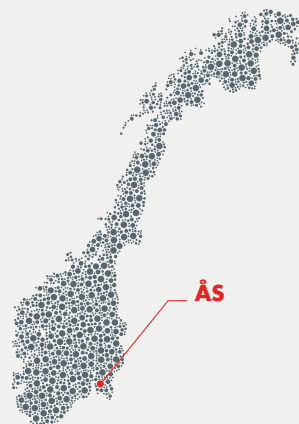
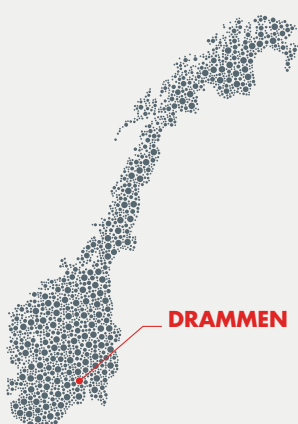
INVESTITORS EIERANDEL
Pr. 31.03.2014SAMLET INVESTERING
Pr. 31.03.2014

32,7
mnok

160,7
mnok

10,2
mnok

HOVEDKONTOR



MARKEDET ÅPNER SEG



Foto: Brian Cliff O'Leary



Investinors porteføljeselskap OceanSaver feiret i 2013 tiårsjubileum med rekordstor ordreinngang. I løpet av året signerte selskapet over 50 ordrer for sitt Mark II-system for rensing av ballastvann.

OceanSaver er en ledende leverandør av systemer for rensing av ballastvann (BWT-teknologi) til medium og store fartøy. OceanSaver tilbyr kjent og velfungerende, sertifisert og typegodkjent teknologi som både renser ballastvann og forebygger rustdannelse i tankene.

Den sterke veksten i ordreinnganger viser at kundene vurderer OceanSaver som en ledende

og pålitelig leverandør av systemer med høy effektivitet og kvalitet.

OceanSavers produkt renser ballastvann effektivt, det er enkelt å vedlikeholde og derfor attraktivt i både nybygg- og retrofitmarkedet (retrofit er installasjon på allerede seilende fartøy). OceanSaver mottar ordrer fra alle de store shipping-markedene, inkludert store verft i Japan, Sør-Korea og Kina.



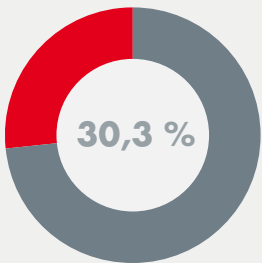
MARIN



Utvikler, produserer og selger arktiske næringsstoffer, farmasøytiske produkter og kosttilskudd.

ayanda.com

297,2
mnok



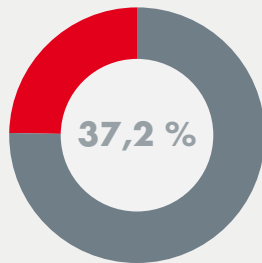
77,9
mnok



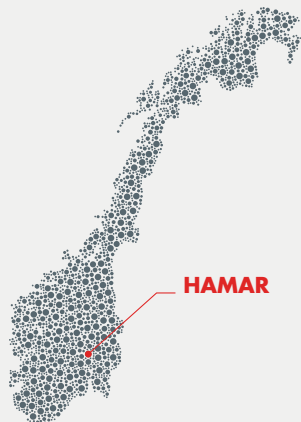
Tilbyr teknologi som effektiviserer avlsarbeid i den globale sjømat-industrien.

cryogenetics.com

10,6
mnok



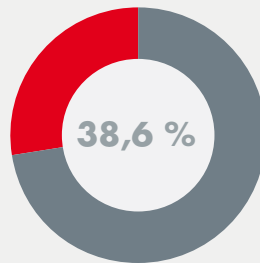
19,4
mnok



Oppdrett og salg av kveite, med helintegret produksjon fra avl og rogn til slakterfærdig fisk.

nordicseafarms.no

36,9
mnok



54,4
mnok

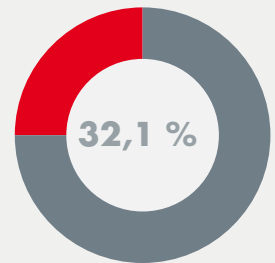


SMARTFISH

Tilbyr omega 3 i friske, juicebaserte ernæringsdrikker, primært i markedet for klinisk (medisinsk) ernæring.

smartfish.no

6,6
mnok



29,7
mnok



FIRMA

VIRKSOMHET

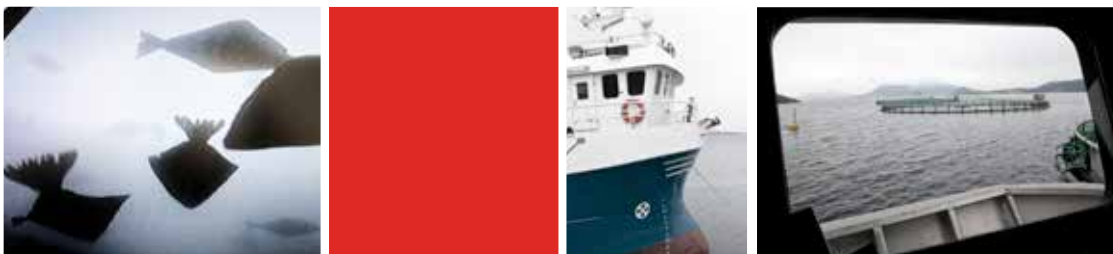
OMSETNING 2013
Ikke-reviderte tallINVESTINORS EIERANDEL
Pr. 31.03.2014SAMLET INVESTERING
Pr. 31.03.2014

HOVEDKONTOR

DET NESTE OPPDRETTSEVENTYRET



Foto: Ole Martin Melgård



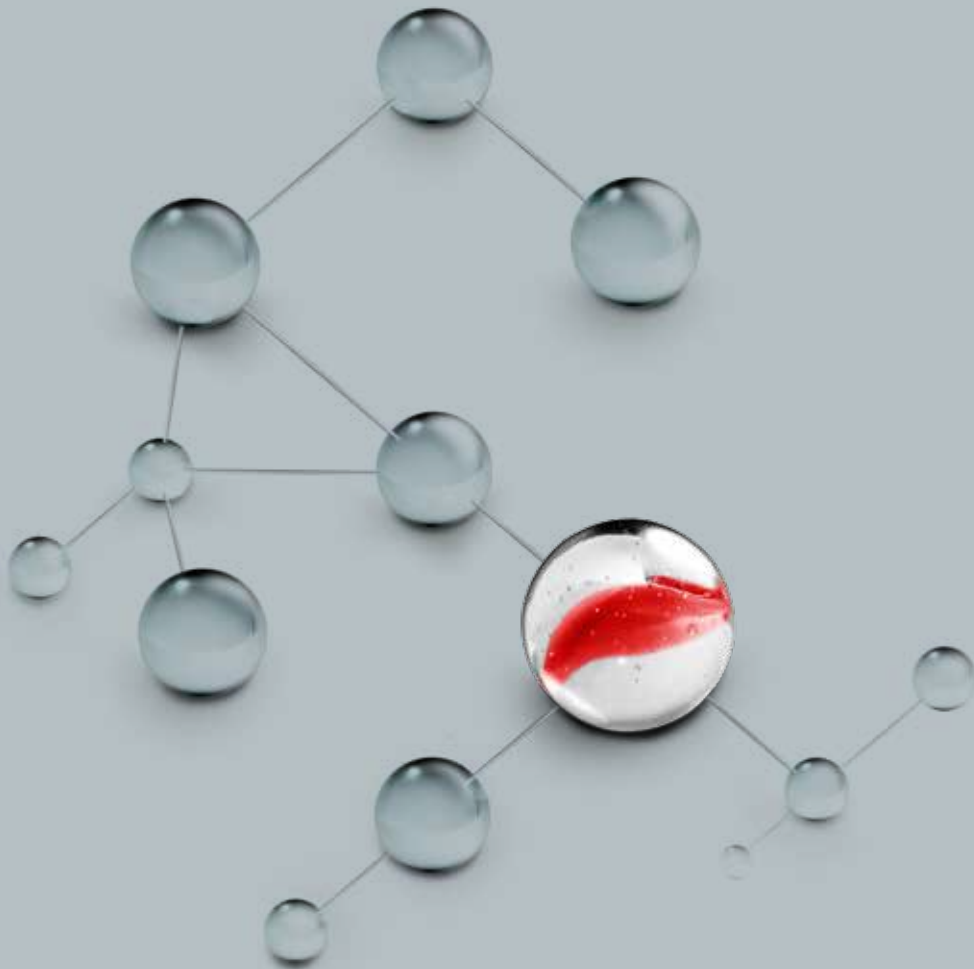
I 2013 investerte Investinor nye 13,4 millioner kroner og økte sin eierandel i oppdrettsselskapet Nordic Seafarms AS.

Nordic Seafarms driver fullintegrert oppdrett og salg av kveite under varemerket Nordic Halibut. Konsernets virksomhet foregår i Hordaland (Bergen og Askøy) og Møre og Romsdal (Midsund, Eide og Averøy).

Nordic Seafarms AS har siden 1995 opparbeidet seg unik erfaring og kompetanse på oppdrett av kveite – en art som mange andre selskap har mislyktes med og gitt opp. Nordic Seafarms har i dag kontroll over hele verdikjeden fra yngel til salg, og er en av tre gjenværende kveiteopp-

drettere i markedet. Selskapet har en unik markeds-situasjon med få konkurrenter og god etterspørsel, da tilbudet av villfanget kveite stadig reduseres.

Investinor ble medeier i Nordic Seafarms i april 2010. Selskapet som er OTC-listet, hentet i 2013 inn totalt 30 millioner kroner fra Investinor og andre investorer.



HELSEINDUSTRI

FIRMA



Pharmalink

VIRKSOMHET

Utvikler nye medisiner som blant annet hindrer spredning av kreft, eller som hindrer kreftceller i å bli motstandsdyktige mot cellegiftbehandling.

Selskapet videreutvikler og forbedrer medisiner slik at de kan selges til nye pasientgrupper og markeder (dette kalles reformulering).

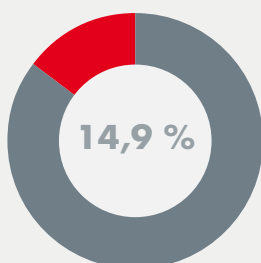
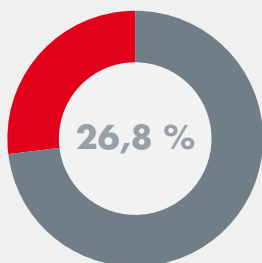
bergenbio.com

pharmalink.se

OMSETNING 2013
Ikke-reviderte tall

7,4
mnok

-
mnok

INVESTINORS EIERANDEL
Pr. 31.03.2014SAMLET INVESTERING
Pr. 31.03.2014

52,1
mnok

21,5
mnok

HOVEDKONTOR



NYE MEDISINER MOT KREFT



Kapitalmarkedet og academia har talt: Investinors porteføljeselskap BerGenBio AS er et av de mest lovende bioteknologiselskapene i Norge.

BerGenBio, som ble spunnet ut fra Universitetet i Bergen (UiB) i 2008, utvikler nye medisiner mot kreft, blant annet medisiner som hindrer spredning av kreft, eller som hindrer kreftceller i å bli motstandsdyktige mot kjemoterapi (cellegiftbehandling).

I 2013 fikk selskapet flere bekreftelser på at det er på sporet av noe stort. Gründer og professor ved UiB James Lorens (til venstre på bildet) og hans forskerkolleger publiserte en ny artikkel i *Blood*, som er den mest siterte fagfelleverderte journalen innen hematologi, samt i det prestisjetunge tidsskriftet *Nature Biotechnology*.

Også kapitalmarkedet har oppdaget selskapet. I mai 2013 og januar 2014 hentet BerGenBio inn til sammen 37,5 + 75 millioner kroner i to emisjoner rettet mot nye og eksisterende eiere.

Den nytilførte kapitalen brukes til å videreutvikle BerGenBios portefølje av innovative kreftmedisiner. I 2013 gikk BerGenBio i gang med klinisk fase 1-testing av sitt første produkt, BGB324, som er aktuelt for behandlingen av flere typer kreft, blant annet blodkreft, brystkreft, bukspyttkjertelkreft og lungekreft.



ANDRE



Utvikling og drift av helårs reiselivsdestinasjoner med tilhørende virksomhet.

Utvikler og selger høyteknologisk sikkerhets- og navigasjonsutstyr for maritim- og offshore-sektoren.

alpinco.no

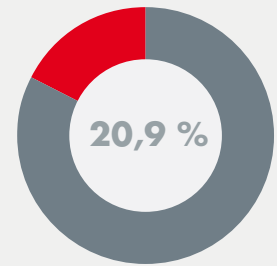
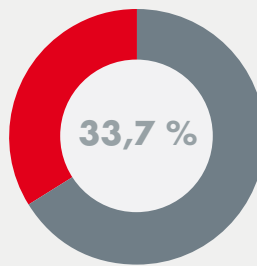
aptomar.com

**142,4
mnok**

(AlpinCos regnskapsår avsluttes 30.04)

**65,0
mnok**

OMSETNING 2013
Ikke-reviderte tall

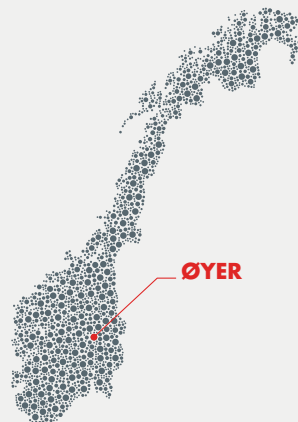


INVESTINORS EIERANDEL
Pr. 31.03.2014

**117,5
mnok**

**21,8
mnok**

SAMLET INVESTERING
Pr. 31.03.2014



HØVEDKONTOR

HØYTEKNOLOGI FOR HAVET



Investinors porteføljeselskap Aptomar AS tilbyr høyteknologisk sikkerhets- og navigasjonsutstyr for maritim- og offshoreindustrien – i hele verden.

Aptomar leverer blant annet teknologi som gjør det mulig å «se» tykkelsen i et oljeutslipp på havoverflaten. Hvorfor er det så viktig? Jo, fordi at i et oljeflak vil typisk 90 prosent av oljen befinne seg under 10 prosent av utslippets overflate – da er det selvsagt der det er mest effektivt å legge ut lensene når oljesølet skal samles opp.

Aptomar ble startet opp i Trondheim av tre avgangsstudenter fra NTNU i 2005, og i løpet av få år begynte selskapets omsetning å vokse med

imponerende fart. Omsetningen doblet seg tre år på rad fra 2009-2011, og Aptomar fikk 2. plass i Deloitte's kåring «Fast-50». I 2013 ble Aptomar tildelt NHO Trøndelags nyskappingspris.

Gründerne av selskapet; Lars Andre Solberg, Jonas Aamodt Moræus og Håkon Skjelten er fortsatt sentrale i Aptomar AS.

ANSVARLIG OG BÆREKRAFTIG INVESTERINGS- SPRAKSIS

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.

PORTEFØLJEBEDRIFTENES SAMFUNNS- ANSVAR

Investinors forståelse av porteføljebedriftenes 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.

Investinor vil bruke sin innflytelse som eier til å påvirke porteføljeselskapene slik at deres arbeid med samfunnsansvar blir best mulig i samsvar med den standard som Investinor forventer.

SAMARBEID MOT KAPITALTØRKE



Foto: Anne-Elisabeth Ness

En av de viktigste milepælene for Investinor i 2013 var da vi for første gang co-investerte med den svenske statseide stiftelsen Industrifonden.

Industrifonden ble i 2013 medeier i Investinors porteføljeselskap Smartfish AS, mens Investinor gikk inn i Industrifondens porteføljeselskap Pharmalink AB. Dette er den konkrete starten på et langsiktig strategisk samarbeid, og et svar på en av Investinors utfordringer: mangelen på medinvestorer. Til tross for at Norge produserer verdensledende forskning innen visse nisjer, har norsk helseindustri lenge vært preget av kapitaltørke. Det har vist seg svært utfordrende for Investinor å finne medinvestorer som både har finansiell løfteevne og relevant kompetanse. Industrifonden erfarer mye av det samme: et krypende venturekapitalmarked og mangel på medinvestorer.

Investinor og Industrifonden ønsker å møte disse utfordringene ved å samarbeide mer. Hvert nordisk land for seg er ikke sterkt nok til å hevde seg i den globale konkurransen, men et samlet Norden har gode forutsetninger for å lykkes. Flere kompetente og kapitalsterke utenlandske eiere vil bidra til å øke verdiskapingen i norsk helseindustri, derfor har Investinor i flere år arbeidet systematisk for å kunne investere mer sammen med utenlandske statseide investorer, corporate venture, samt ledende venture- og PE-forvaltere.

Investinor og Industrifonden ønsker å samarbeide mer de kommende årene, og særlig innen helseindustrien.

Samarbeidet mellom Investinor og Industrifonden ble markert med kakefest hos Oslo Cancer Cluster, der Pharmalink AB vil etablere virksomhet. Fra venstre: Investeringsdirektør i Investinor og styremedlem i Pharmalink Ann-Tove Kongsnes, administrerende direktør i Investinor Geir Ove Kjesbu, administrerende direktør i Industrifonden Claes De Neergaard og administrerende direktør i Pharmalink Johan Häggblad.

SEKS MÅNEDERS SNUOPERASJON ETTER MILLIARDSALG

Av Claude R. Olsen

Da amerikanske Silicon Laboratories kjøpte opp norske Energy Micro i fjor sommer, ga det investorene en hyggelig gevinst. For gründer og ny vice president Geir Førre startet en hektisk omorganisering.

Med 250 ansatte fra fire oppkjøpte selskaper fordelt på syv steder i fem land var det ikke tid for lange forhandlinger.

Vi hadde mange overlappende produktområder med egne team mange steder. Det var bare å brette opp ermene og gjøre alt det som måtte gjøres så fort som mulig, og ikke være redd for å ta beslutninger eller å skuffe folk. Å utsette de vanskelige valgene ville være drepen i lengden, sier Førre som har erfaring fra integrasjon av ulike organisasjoner da han solgte Chipcon til Texas Instruments i 2006.

Det ble noen tøffe måneder, men nå er reorganiseringen på plass. Avdelingen i Norge i Nydalen i Oslo er like stor, rundt 55, og er planlagt å fortsette å vokse i årene fremover.

UNDER TVIL

Energy Micro ble etablert i 2007. Selskapet utvikler små mikroprosessorer som styrer all slags forbrukerelektronikk. Disse mikrokontrollerne bruker ekstremt lite strøm, til glede for forbrukerne.

I 2013 var Energy Micro kommet til et veiskille. Selskapet var i en fase der teknologien var kjent internasjonalt og det kom stadig flere store, internasjonale kunder. For å vokse raskt og utnytte tidsvinduet med å være teknologileder, trengte selskapet mye kapital og et større markedsapparat.

Den opprinnelige planen var å gå på børs. Men børsintroduksjon er en krevende øvelse, ikke minst i mikrobrikkebransjen. →



Foto: Sverre Chr. Jarild



← Det er veldig, veldig få selskaper som går hele veien til børsen. De fleste selskaper som gjør suksess blir solgt før de kommer så langt. Under tvil valgte vi derfor å selge Energy Micro til et selskap som hadde vist interesse for oss i et års tid, sier Førre. Gevinsten var stor. Eierne av Energy Micro fikk 135 millioner dollar i såkalt “upfront fee”. Av disse er foreløpig 20 millioner dollar holdt tilbake. I tillegg er det en “earn-out” som kan bli opptil 33 millioner dollar over en femårsperiode avhengig av omsetningsvekst. Til sammen rundt en milliard kroner.

Investinor ble medeier i Energy Micro i 2010 og har siden investert til sammen 43,3 millioner kroner i selskapet. Investinor får inntil to ganger investert kapital for sin eierandel. De andre store eierne som får gevinst er Northzone Ventures, Geir Førre og øvrige gründere.

Som del av en større organisasjon har selskapet fått et mye større markedspotensial. Energy Micro hadde 20 selgere og 700 kunder, Silicon Labs har 90 selgere og mange ganger flere kunder.

KULTURFORSKJELLENE SNUDD PÅ HODET

Førre leder nå fire forretningsområder innenfor mikrokontrollere og radioteknologi som til sammen står for rundt en tredel av omsetningen i Silicon Labs. De 250 ansatte sitter i Oslo, Budapest, Boston, Austin, Sunnyvale, Singapore og Shenzhen.

Førre prøver å tilpasse lederstilen til landene der de ansatte jobber, men erkjenner at han ikke har en typisk norsk lederstil.

Jeg er ikke så ekstremt konsensusorientert. Folk har meninger og får lov å uttrykke dem, men så er det noen som skal ta beslutninger. En ting som jeg har funnet interessant er at i Silicon Labs er beslutninger betydelig mere konsensusorientert enn de var i Energy Micro. Mange vil nok tenke at det skulle være stikk motsatt, men slik er det altså ikke. Verden er mindre stereotyp enn vi tror, sier Førre.

TO ETABLERINGER HOLDER

Etter suksesshistoriene Chipcon og Energy Micro ser ikke Førre for seg en tredje etablering av et nytt selskap.

Det krever for mye energi og jobb å gi jernet som trengs. På sikt kan jeg tenke meg å jobbe litt som business angel og hjelpe andre selskaper, sier han.

En forsiktig start er investeringen i Founders Fund. Fondet skal hjelpe oppstartsbedrifter i en veldig tidlig fase, og har en rekke norske suksessrike gründere som investorer. Førre understreker at han ikke tar noen aktiv del i driften eller utvelgelse av bedrifter som fondet går inn i.

DET NORSKE MIKROEVENTYRET

Fire norske selskaper har greid å ta globale posisjoner innenfor mikrobrikker. Alle har sprunget ut fra NTNU og SINTEF (tidligere SI). Til sammen utgjør Nordic VLSI, Atmel Norway, Chipcon og Energy Micro en norsk klynge på et felt der bare noen få land fortsatt har utvikling. Kompetansen og innovasjonen er så stor at selv når utenlandske eiere overtar, forblir utviklingen i Norge.

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 inntrykket 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)?

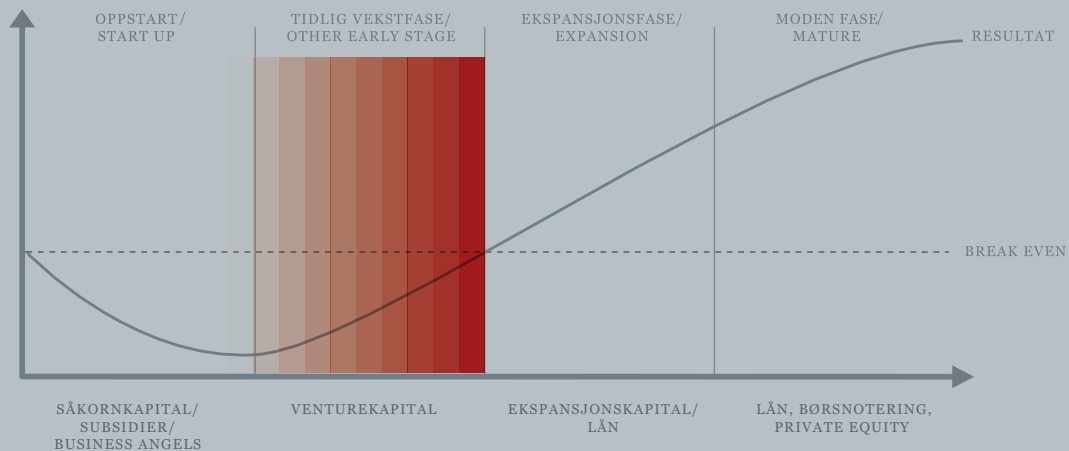
– Likheten er vel det felles faglige fundamentet; finans, strategi og analyse, samt et interessant og framoverlent arbeidsmiljø. Den største forskjellen er at her i Investinor jobber jeg en del med tidlig-fasebedrifter som ikke tjener penger ennå (venture). Bankene har lite eksponering mot slike bedrifter.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

- 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.



VENTURETEAMET

Ventureteamet investerer i selskap som er i tidlig vekstfase. Slike bedrifter vil typisk være relativt nye (0-5 år siden stiftelse) og kjennetegnes ved at teknologisk risiko er tilbakelagt og nå på et moderat nivå. Selskapene har vanligvis omsetning, men oppnår ennå ikke positivt resultat.





OTTO FRØSETH
Direktør Venture

● er utdannet elektronikingeniør med tilleggsutdanning innen informasjonsteknologi og økonomi. Han har i over 25 år hatt lederstillinger i Norge og internasjonalt, blant annet som direktør i Siemens AS og plassjef for Siemens i Trondheim. I Siemens-konsernet var Otto også divisjonsdirektør for Siemens Building Technologies og direktør for Siemens Building Automation i Norden og Baltikum. Han har dessuten vært leder for utvikling og implementering av Siemens SmartCity-prosjekter, samt etableringen av Siemens' globale satsning Infrastructure and Cities. Otto Frøseth er styremedlem i Investinors porteføljeselskap Numascale AS.

+47 900 81 179
otto.froeseth@investinor.no



STEINAR FOSSEN
Investeringsdirektør

● er utdannet siviløkonom og har en doktorgrad fra NTNU, Institutt for industriell økonomi og teknologi-ledelse. Han har tidligere vært blant annet Executive director i Ernst & Young AS og VP Sales i Kongsberg Maritime AS. Steinar har også vært stipendiat og forsker på NTNU, samt gründer, styreleder og daglig leder i SensIT AS. Steinar Fossen er styremedlem i Investinors porteføljeselskap Aptomar AS, Energy AS og OceanSaver AS.

+47 920 91 962
steinar.fossen@investinor.no



ANN-TOVE KONGSNES
Investeringsdirektør

● er utdannet siviløkonom ved Høgskolen i Bodø og har fordypningskurs i Corporate Finance, Executive Program fra Norges Handelshøyskole (NHH). Kongsnes har tidligere vært Investment Manager i ProVenture Management AS, leder for forretningsutvikling i Leiv Eiriksson Nyskaping AS, Director of Marketing & Operations, NSEC Inc. og markedsjef i Eksportutvalget for fisk. Ann-Tove Kongsnes har lang erfaring fra styrearbeid og aktivt eierskap i teknologiselskaper, og hun er nå styremedlem i Investinors porteføljeselskap Ayanda AS, Nordic Seafarms AS, poLight, AS, Pharmalink AB og Soundrop AS. Hun er vara styremedlem i BerGenBio AS og ansvarlig for oppfølgingen av internasjonale relasjoner i Investinor.

+47 930 54 975
anntove.kongsnes@investinor.no



ASLE JOSTEIN HOVDA
Investeringsdirektør

● er utdannet sivilingeniør fra NTNU og har fordypningsstudium i Corporate Finance Executive Program fra Norges Handelshøyskole. Han har bred erfaring fra olje- og gassrelatert virksomhet i Shell International og StatoilHydro, samt som konsulent og investor fra PwC Consulting og Statoil Innovation. Asle har vært styreleder i Resman AS og styremedlem i Marin Cybernetics AS, Numerial Rocks AS og Ocean Riser System AS. Han er nå styremedlem i Investinors porteføljeselskap Ziebel AS, Verdande Technology AS, Stimline AS og Zi-Lift AS.

+47 482 28 941
asle.hovda@investinor.no



RONNY VIKDAL
Investeringsdirektør

● er utdannet diplomøkonom BI og har studier i akvakultur fra Universitetet i Bergen. Han har vært leder for finans og forretningsutvikling i Norway Royal Salmon AS, leder for KPMG Senter for havbruk og fiskeri, assisterende banksjef i SpareBank 1 Midt-Norge, finansanalytiker i First Securities ASA, i Midt-Norge Fonds ASA og i SR-Fonds ASA. Ronny Vikdal har tidligere hatt styreverv i flere havbrukselskap. Han er nå styremedlem i Investinors porteføljeselskap Keep-it Technologies AS, Smartfish AS, Havgul AS og Cryogenetics AS.

+47 922 10 120
ronny.vikdal@investinor.no



JON ØYVIND ERIKSEN
Investeringsdirektør

● er utdannet sivilingeniør fra NTNU innen bioteknologi, og har russisk og tysk mellomfag fra Universitetet i Bergen. Han er tildelt graden MBA with Distinction fra London Business School, og er i tillegg finansanalytiker (CFA charterholder). Eriksen er seriegründer med over 15 års toppledererfaring fra teknologi- og mediebedrifter. Han har som CEO vært sentral i bedrifters oppstart, vekst og ekspansjonsfase, oppkjøp, fusjoner, spin-off og snuoperasjoner. Jon Øyvind Eriksen har også vært styremedlem og styreleder i en rekke selskaper, og han er nå styremedlem i Investinors porteføljeselskap BerGenBio AS, samt styreleder i Boost Communications AS.

+47 930 60 330
jon.eriksen@investinor.no



JAN MORTEN ERTSAAS
Investeringsdirektør

● er utdannet sivilingeniør fra NTNU, og har lang erfaring fra internasjonal olje- og gassindustri. Før han kom til Investinor var Jan Morten Ertsaas administrerende direktør i konsultentselskapet Safetec Nordics og Vice President, Offshore Oil & Gas Solutions i Safetecs amerikanske morselskap ABS Consulting. Han har hatt forskjellige lederstillinger innen prosjektledelse, forskning, teknologi og kunnskapsledelse i Statoil. Han har også vært plattformssjef på Statfjord og har internasjonal prosjekterfaring fra stilling som Pipeline Manager i Statoils South Pars-prosjekt i Iran. Han har også flere års fartstid som yrkesdykker i Nordsjøen. Jan Morten er styremedlem i Investinors porteføljeselskap Exprosoft AS og Gassecure AS.

47 909 13 585
jan.morten.ertsaa@investinor.no



STIG ANDERSEN
Investeringsdirektør

● har en doktorgrad i skogøkonomi fra Universitetet for miljø- og biovitenskap på Ås (UMB), samt et MBA-studium fra University of Colorado. Før han kom til Investinor jobbet Stig 19 år i Nordea, blant annet som Nordic Head of Corporate Research og som Director, Corporate Finance. Han har også lang fartstid i banken som aksjeanalytiker, og han har hatt en meget sentral rolle i Nordeas dekning av nordisk og global skogindustri.

+47 957 93 633
stig.andersen@investinor.no



PÅL BREILAND
Investeringsrådgiver

● er utdannet siviløkonom ved Handelshøyskolen BI Sandvika med spesialisering innen finans. Han har tidligere jobbet hos NorgesInvestor Securities som finansanalytiker og forvalter. Pål jobber hovedsakelig med marine investeringer hos Investinor, og er vara styremedlem i Investinors porteføljeselskap Havgul Clean Energy AS og Cryogenetics AS.

+47 959 75 955
pal.breiland@investinor.no



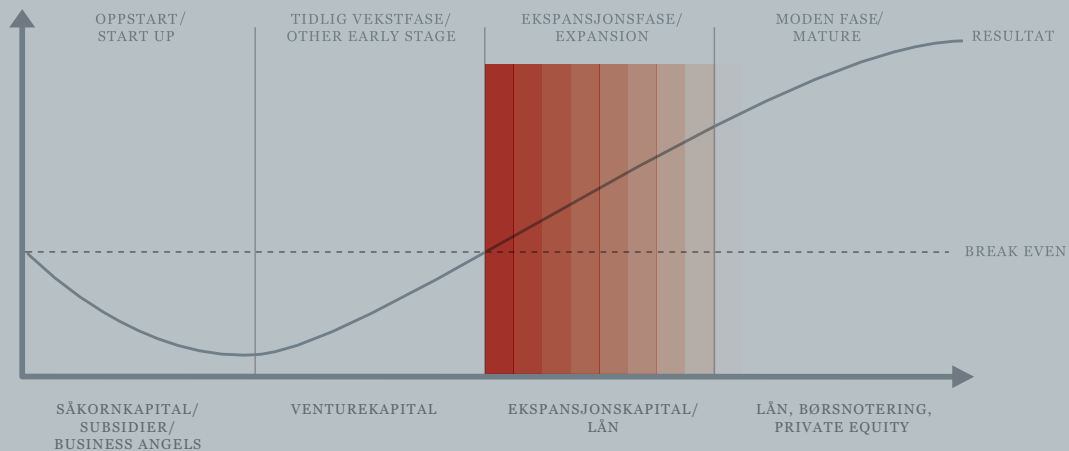
KRISTIN ERIKSEN
Investeringsrådgiver

● er utdannet siviløkonom ved Handelshøyskolen BI Sandvika med spesialisering innen finans. Hun har tidligere jobbet med strategiutvikling og oppkjøp i konsulenthuset Arkwright, som rådgiver på markedsrisiko i SEB og i finansavdelingen til Sparebanken Møre.

+47 926 36 393
kristin.eriksen@investinor.no

EKSPANSJONSTEAMET

Selskap som er i ekspansjonsfase vil typisk ha betydelig omsetning, gjerne over 200 millioner kroner per år. Teknologisk risiko i investeringscaset er moderat og selskapet har positiv EBITDA, samtidig som det har stort potensial for vekst i nye markeder. Typisk størrelse på en slik investering vil fra Investinors side være 100-350 millioner kroner.





PÅL KRISTIAN MOE
Direktør Ekspansjon

● er utdannet fiskerikandidat (M.Sc.) ved Universitetet i Tromsø med spesialisering innen økonomi og markedsføring, og gjennomført Corporate Finance program ved INSEAD i Paris. Han begynte yrkeskarrieren i Eksportutvalget for fisk, jobbet deretter en periode i FN's mat og landbruksprogram i Italia og i Norfra Eksport AS i Tromsø. Moe tok så steget fra marin industri til bank og corporate finance (fusjoner og oppkjøp) i Fokus Bank/ Danske Securities, First Securities og Arthur Andersen Global Corporate Finance. Han var med på å starte konsultentselskapet Frontiera AS i 2001, og var daglig leder i investeringsselskapet Staur Holding fra 2005 til han begynte i Investinor i 2013.

+47 900 45 618
pal.kristian.moe@investinor.no



JAN HASSEL
Investeringsdirektør

● er utdannet siviløkonom BI, diplommarkedsøkonom fra Norges Markedshøyskole, høyskolekandidat i reiselivsfag fra Oppland distriktshøgskole og har befalsutdanning fra Luftforsvaret. Før han begynte i Investinor i 2009, ledet Jan Hassel SiT Forretning AS, VIA Travel Trondheim AS, Hedmark Reiselivsråd og IKT oppstartselskapet Epos AS. Jan har også jobbet i flyselskapet SAS og i Norwegian Petroleum Consultants. Han har siden 1991 vært styreleder og styremedlem i en rekke noterte selskaper og er nå styremedlem i Investinors porteføljeselskap AlpinCo AS.

+47 906 53 180
jan.hassel@investinor.no



ROAR HUSBY
Investeringsdirektør

● har en M.Sc. og en B.Sc. i Management fra London School of Economics and Political Science. Roar har erfaring fra strategiarbeid for en rekke multinasjonale selskaper gjennom konsultentselskapet Marakon Associates i London og han har jobbet med forretningsutvikling og M&A prosjekter i Ernst & Young Corporate Finance. I 2007 ble Roar CFO i det børsnoterte oppdrettsselskapet SalMar ASA, en stilling han hadde frem til 2012. Før han begynte i Investinor jobbet Roar som Investeringsdirektør i investeringsselskapet Greenway.

+47 982 06 974
roar.husby@investinor.no



BENT GRØVER
Investeringsrådgiver

● er utdannet sivilingeniør fra NTNU og har en doktorgrad innen anvendt matematikk fra University of Cambridge. Han har tidligere arbeidet som strategikonsulent i Storbritannia.

+47 950 40 392
bent.grover@investinor.no



ANSTEIN ROGNSTAD
Investeringsrådgiver

● er sivilingeniør i industriell økonomi og teknologiledelse fra NTNU med spesialisering innen investering, finans og økonomistyring. I tillegg har han gjennomført et executive management program på Handelshøyskolen BI innen corporate governance, risikostyring og internkontroll. Anstein har seks års erfaring fra Ernst & Young Advisory som manager og prosjektleder for konsulentoppdrag innenfor ulike bransjer.

+47 917 48 013

anstein.rognstad@investinor.no



LEDELSE OG ADMINISTRASJON



GEIR OVE KJESBU
Administrerende direktør

● er utdannet sivilingeniør fra NTNU og har en executive MBA fra INSEAD i Frankrike. Han har vært med på å bygge opp teknologiselskaper fra såkornfase gjennom vekst, internasjonal ekspansjon og børsnotering. Kjesbu har vært CTO, CEO og styremedlem i Q-Free ASA, og han har erfaring med aktivt eierskap og styreledelse i unoterte og børsnoterte teknologiselskaper. Geir Ove Kjesbu har vært styremedlem i Norsk venturekapital- og private equityforening (NVCA).

+47 905 59 404
geir.kjesbu@investinor.no



KATRIN HARAM
Administrasjonsansvarlig

● er utdannet legesekretær. Hun har tidligere jobbet i helsevesenet, vært salgs- og markeds koordinatør i GlaxoSmithKline og personlig sekretær for administrerende direktør i EMGS ASA.

+47 901 97 578
katrin.haram@investinor.no



RUNE SÆVIK
Kommunikasjonsansvarlig

● har utdanning i journalistikk, statsvitenskap, økonomi, IT og Forsvaret. Han har tidligere jobbet som informasjonsrådgiver på Forsvarets forskningsinstitutt og vært journalist i NTB, Dagens Næringsliv og flere lokalaviser.

+47 906 33 256
rune.savik@investinor.no



TOR HELMERSEN
Finansdirektør

● er utdannet handelsøkonom fra BI(HA) og MBA med fordypning i finans fra NHH, og er i tillegg autorisert finansanalytiker (AFA). Han har tidligere jobbet som finans-/økonomidirektør i Fosen Trafikklag ASA, Maxware AS, Nordic Semiconductor ASA og Q-Free ASA. Tor har også erfaring fra Veidekke ASA, Sparebanken NOR og Norgeskreditt AS.

+47 930 69 566
tor.helmersen@investinor.no



EVA HENNING
Controller

● er utdannet MSc (siviløkonom) ved Trondheim Økonomiske Høgskole. Hun har tidligere arbeidet som revisor i PricewaterhouseCoopers AS i Trondheim.

+47 950 04 613

eva.henning@investinor.no

STYRET I INVESTINOR



STEIN HOLST ANNEXSTAD
styreleder

Annexstad har ledererfaring blant annet fra Dyno Industrier ASA, Nycomed AS, Hafslund Nycomed ASA og rekrutterings-selskapet Isco Group AS. Han var blant stifterne av investerings-selskapet NorgesInvestor AS og har arbeidet ti år som investor og aktiv eier i porteføljebedrifter. Annexstad har også erfaring som styreleder og styremedlem fra forskning og industrialisering, kunnskapsindustri, finans og undervisning.



ÅSE KOLL LUNDE
styrets nestleder

Åse Koll Lunde er advokat i Statoil ASA. Hun har tidligere vært partner i KPMG, samt styremedlem og medlem av revisjonskomiteen i børsnoterte selskaper. Hun har omfattende erfaring med rådgivning til norske og internasjonale selskaper hovedsakelig innenfor feltene corporate, transaksjonsjus og omorganiseringer. Åse Koll Lunde er medlem av Den norske Advokatforenings lovutvalg for selskapsrett.



SVEIN SIVERTSEN

Sivertsen er sivilingeniør fra NTNU og har bred næringslivserfaring som blant annet administrerende direktør i Nidar, Fokus Bank og vise-konsernsjef i SINTEF. I dag er Sivertsen partner i Borgersen & Partners AS og er engasjert i en rekke styrer med styreverv i børsnoterte og ikke-børsnoterte selskaper.



REIDAR SANDAL

Sandal er cand. philol. og har arbeidserfaring innenfor forskning, utdanning, offentlig administrasjon, politikk og næringsliv. Blant annet har han vært fylkesdirektør for utdanning og arbeidet som rådgiver for næringslivet, spesielt innenfor petroleums-sektoren. Han har lang erfaring som stortingsrepresentant, har vært leder av finanskomiteen og kirke-, utdannings- og forskningsminister i Harlem Brundtlands og Jaglands regjeringer. Gjennom mange år har han erfaring fra en rekke styrer i privat og offentlig sektor, bl.a. mediebedrifter, nærings-selskap, bankvirksomhet og helsevesen. Reidar Sandal er daglig leder for Sunnfjord Næringsråd, leder av representantskapet i Norges Bank, styreleder i Nynorsk kultursentrum, styreleder i Sunnfjord Næringsutvikling AS, leder av hovedstyret i Innovasjon Norge og styreleder i Fjord1 AS.



ANIL HANSJEE

Anil er chief investment officer i MTGx, som er avdelingen for digital business i Stockholms-baserte MTG modern times group. Han er også rådgiver for det svenske PE-selskapet EQT og for LEPE Partners. Han er erfaren investor og forretningsutvikler og leder entreprenør-utvalget i the British Computer Society. Anil Hansjee har tidligere vært Head of Corporate Development EMEA i Google, og han har vært rådgiver for den britiske regjeringens Tech City-prosjekt i London. Han har tidligere jobbet i O'Connor & Associates i Chicago Board of Trade, i Chase i New York, samt Bear Stearns og IDG Ventures i London. Anil ble i 2011 utnevnt til æresdoktor ved Kingston University for sitt arbeid med IKT og entreprenørskap i London. Han er utdannet BSc. (Hons.) ved universitetet i Edinburgh og har en MSc. i finans fra London Business School.

BEATRIZ
MALO DE MOLINA

Beatriz Malo de Molina har over 20 års erfaring innen Corporate Finance, M&A and Private Equity, blant annet fra Goldman, Sachs & Co i New York, Mexico City, Frankfurt og London. I Oslo har hun jobbet i McKinsey og som investeringsdirektør i Kistefos før hun begynte som ansvarlig for fusjoner og oppkjøp (M&A) i Orkla ASA. Beatriz Malo de Molina er utdannet ved Georgetown University (Washington, D.C.) med utmerkelsen summa cum laude.



KIRSTI HIENN

Kirsti Hienn er konserndirektør i Hålogaland Ressursselskap. Hun har ledererfaring fra ulike stillinger som eksempelvis direktør ved Høgskolen i Narvik (HiN), instituttleder ved HiN innenfor data-, elektro- og romteknologi. Hun har vært IT-leder i ulike bedrifter, direktør i Forskningsparken i Narvik og Nordnorsk Havkraft, samt avdelingsleder og bedriftsrådgiver ved VINN (Veiledningsinstituttet for industrien i Nord-Norge). Hienn er utdannet Cand. Polit. ved Universitetet i Bergen. Hun innehar og har hatt en rekke styreverv i ulike typer virksomheter blant annet Nyskappings- og Teknologi-programmet i Nord-Norge, Nordkraft og Nordkraft Produksjon. Kirsti Hienn har vært styreleder i datterselskapene i HRS-konsernet og nestleder i tidligere Nordland Sentralsykehus. I tillegg har Hienn deltatt i ulike teknologi-relaterte aktiviteter og Arena-prosjekt knyttet til FoU-miljøet ved HiN.

STYRETS BERETNING

2013 – konturene av potensielle vekstselskaper kommer til syne

Investinor har i 2013 hatt en forbedring i inntjeningen på investeringsvirksomheten, hvor gevinst på selskapsinvesteringene for første gang er positiv og på 14,4 mill kr. Flere av porteføljeselskapene viser et potensial til å kunne få en sterk vekst i fremtiden. Investeringsporteføljen er i løpet av året redusert fra 29 til 23 selskaper, og det er gjort totalt 30 oppfølgingsinvesteringer i porteføljeselskapene. Investeringene er gjort i fellesskap med norske og internasjonale medinvestorer. Totalt er porteføljeselskapene i 2013 tilført 629,3 mill. kroner, hvorav 199,2 mill. kroner fra Investinor. Investinor ble ved inngangen til 2013 tilført 0,5 mrd. kroner som er øremerket investeringer i norsk skogindustri. Samlet forvaltningskapital er nå på 4,2 mrd. kroner.

I 2013 nådde Investinor en viktig milepæl gjennom salg av porteføljeselskapet Energy Micro AS til det amerikanske NASDAQ-noterte selskapet Silicon Laboratories Inc. til over en milliard kroner. I tillegg har flere av porteføljeselskapene gjennom året hatt en god utvikling i sin virksomhet, og viser potensial til å bli sterke vekstbedrifter i årene som kommer. Samtidig er syv selskap solgt eller avviklet gjennom året. Dette er selskaper som av ulike årsaker ikke har svart til Investinors forventninger.

Investinor AS er et investeringsselskap som skal bidra til økt verdiskapning ved å investere risikokapital og utøve aktivt, kompetent eierskap i internasjonalt orienterte og konkurransedyktige norske bedrifter i tidlig vekst- og ekspansjonsfase. Porteføljen er konsentrert rundt sterke norske sektorer hvor man har forutsetninger for å lykkes internasjonalt. Investinor gjør sine investeringer på et kommersielt grunnlag, sammen med private medinvestorer, og søker derigjennom å skape en langsiktig god avkastning med god risikospredning.

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

• HOVEDTREKK FOR ÅRET 2013

Investinor har i 2013 gjennomført to nyinvesteringer på til sammen 35,5 mill. kroner. Samtidig er det gjennom året gjennomført 30 oppfølgingsinvesteringer på til sammen 163,7 mill. kroner i eksisterende porteføljeselskaper. Øvrige eiere har i disse kapitalrundene tilført 430,1 mill. kroner, slik at porteføljeselskapene til sammen er tilført 629,3 mill. kroner.

1. kvartal

Fra starten av 2013 ble investeringsvirksomheten reorganisert ved at det ble etablert ett team for investeringer i venturefasen og ett team for investeringer i ekspansjonsfasen. For begge teamene ble det ansatt eksterne ledere, som tiltrådte i starten av 2013.

I første kvartal gjennomførte Investinor, sammen med medinvestorer, åtte oppfølgingsinvesteringer og tilførte porteføljeselskapene betydelig vekstkapital. Inkludert medinvestorenes andel, ble selskapene Boost Communications, OceanSaver, Numascale, Havgul, Ziebel, bMenu, Smartfish og Aptomar tilført til sammen 153,3 millioner kroner, hvorav 37,5 millioner (24 %) fra Investinor.

2. kvartal

I andre kvartal ble selskapet Energy Micro AS, et datterselskap av Investinors porteføljeselskap Energy AS, solgt til det amerikanske NASDAQ-noterte selskapet Silicon Laboratories Inc. (Silab). Transaksjonen verdsatte Energy AS til cirka 1 milliard kroner. Investinor ble medeier i Energy Micro i 2010 og hadde på salgstidspunktet investert til sammen 43,3 millioner kroner i selskapet. Deler av salgsvederlaget er knyttet til fremtidig resultatoppgjør, men Investinor får tilbake minimum 1,5 ganger investert kapital for sin eierandel i Energy Micro AS.

Samtidig ble Investinors andeler i selskapene Målselv Utvikling, Book Norway og Ping Communication realisert i andre kvartal. Målselv Utvikling, som gjennom Målselv fjellandsby skulle utvikle og drive helårs reiselivsdestinasjon i Målselv, fikk ikke lønnsomhet i virksomheten og gikk konkurs i kvartalet. Book Norway, som tilbyr en komplett IKT-løsningen for online bestilling av fritidsreiser og opplevelser i Norge, klarte ikke å få en tilstrekkelig vekst og lønnsomhet i virksomheten, og Investinor valgte derfor å selge sine aksjer i selskapet. Ping Communication, som utvikler og selger høykvalitets bredbåndsrutere (hardware og software) til bredbåndsløseleverandører og internettildydere i privatmarkedet, klarte ikke å oppnå tilstrekkelig markedsaksept for sine produkter, og Investinor valgte derfor å selge sine aksjer i selskapet til eksisterende eiere.

I revidert nasjonalbudsjett vedtok Stortinget å øke forvaltningskapitalen til Investinor med 500 millioner kroner øremerket for investeringer i norsk skogindustri. Investinors investeringsmandat ble ikke endret. Umiddelbart ble arbeidet med å bygge opp kompetanse innen sektoren påbegynt.

I andre kvartal ble det i tillegg gjennomført seks oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene BerGenBio, Verdande Technology, Robotic Drilling Systems, Nordic Seafarms, Polight og OceanSaver ble tilført til sammen 143,4 millioner kroner, hvorav 57,5 millioner (40 %) fra Investinor.

Som et tiltak for å utvikle og styrke det norske kapitalmarkedet for vekstbedrifter i tidlig fase, arrangerte Investinor og Norsk venturekapitalforening (NVCA) Norsk venturekonferanse i Trondheim for fjerde gang. Konferansen er en møtearena for investorer, rådgivere og entreprenører og samlet om lag 120 deltakere.

3. kvartal

I tredje kvartal gjorde Investinor en nyinvestering i selskapet Soundrop AS. Selskapet tilbyr en ledende sanntidsplattform for å oppdage og dele musikk på tvers av musikktenester som Spotify og Deezer. Blant annet er det mulig å møte sin favorittartist i live events, eller å lytte og oppdage musikk sammen med andre. Investeringen i Soundrop er gjort sammen med investeringsfondet Northzone Ventures.

I tredje kvartal ble det i tillegg gjennomført sju oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene Exprosoft, Havgul Clean Energy, Smartfish, Gassecur, Robotic Drilling Systems, Numascale, Keep-It Technologies og Soundrop til sammen ble tilført 93,3 millioner kroner, hvorav 28,7 millioner (31 %) var fra Investinor.

4. kvartal

I fjerde kvartal gjorde Investinor en nyinvestering i selskapet Pharmed AB. Selskapet videreutvikler og forbedrer medisiner slik at de kan selges til nye pasientgrupper og markeder (såkalt reformulering). Selskapet fokuserer på nisjemarkeder innen kreft og komplikasjoner ved beinmargstransplantasjon.

I fjerde kvartal ble det i tillegg gjennomført ni oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene Stimline, OceanSaver, bMenu, Robotic Drilling Systems, Numascale, Cryogenetics, Havgul Clean Energy, Soundrop og Ayanda Group til sammen ble tilført 239,3 millioner kroner i ny kapital, hvorav 75,5 millioner (32 %) var fra Investinor.

Samtidig ble Investinors andeler i selskapene Innotech Solar, PadTech, ChapDrive og Pinovo solgt i fjerde kvartal. Dette er selskaper som av ulike årsaker ikke har svart til Investinors forventninger.

• MARKEDSFORHOLD

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

transaksjoner som selskapet deltar i.

Det norske markedet for risikokapital innenfor venturesegmentet har fallt ytterligere i 2013, og tilgangen til slik kapital er ytterligere svekket. Totalt investerte medlemmene i European Venture Capital Association (EVCA) 224 millioner kroner i norske selskap i første halvår 2013. Dette er ny bunnrekord siden den siste toppen i markedet i første halvår 2010 – da ble det investert 873 millioner kroner.

Utviklingen i venturesegmentet er et resultat av at investorer har et investeringsfokus mot mer modne og tryggere investeringsalternativer, og at investeringsviljen mot venturesegmentet er begrenset. For Investinor gir dette større utfordringer når man skal saminvestere med medinvestorer i aktuelle selskaper. I noen bransjer er dette foreløpig et mindre problem, for eksempel innen olje/energi og IKT, mens i andre bransjer er det en lav eller tilnærmet manglende tilstedeværelse av mulige medinvestorer.

Utfordrende økonomiske tider har i mange tilfeller vist seg å være utløsende for både innovasjon og entreprenørskap. En rekke av de selskaper som i dag betegnes som suksesser, har nettopp hatt sin opprinnelse fra slike vanskelige økonomiske forhold, noe som gjør at dagens turbulente økonomiske tider kan gi spennende investeringsmuligheter for Investinor.

• RISIKO

For investeringsvirksomheten er Investinor eksponert mot ulike risikofaktorer som påvirker et investeringsselskap med et aktivt investeringsmandat. Dette gjelder blant annet at tilfanget på investeringsmuligheter er variabelt og det er høyst usikkert hvilke investeringsmuligheter som har et stort potensial for suksess. Det er heller ikke åpenbart hvilke kvaliteter og hvilken kompetanse som kreves av eierne i

eierperioden hvor selskapet skal utvikles. Dette er mer generelle risikofaktorer, som blant annet håndteres gjennom å ha en organisasjon med stor investeringskompetanse. Det er etablert gode investeringsprosesser og investeringsverktøy som skal medvirke til at riktige investeringsmuligheter blir valgt til riktige inngangsnivåer, og at man utøver et godt aktivt eierskap i eierperioden.

Det er videre knyttet større risiko til investeringer i selskaper som befinner seg i venturesegmentet. Dette kan gi høy avkastning, men også betydelige tap. Denne risikoen søkes håndtert gjennom å diversifisere investeringsporteføljen på ulike bransjer og faser.

Investinor er videre eksponert mot finansiell markedsrisiko, både for investeringene i selskaper (investeringsporteføljen) og plasseringene i det norske pengemarkedet (finansporteføljen).

Investeringene i selskaper verdsettes i samsvar med retningslinjer fra International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEVC Valuation Guidelines). Ved generelle endringer i rentenivået vil verdien av selskapsinvesteringer kunne påvirkes ved at prisen på risiko endres.

Investinor er direkte eksponert mot endringer i rentenivået for midler plassert i finansporteføljen. Maksimum rentedurasjon (rentebinding) for finansporteføljen er 1,5 år. Per 31.12.13 utgjør faktisk rentedurasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,71 år. Forvaltning av finansporteføljen er begrenset til å kunne omfatte kun markedsbaserte fond av sertifikater og obligasjoner utstedt i norske kroner og som har såkalt maksimum 20 prosent BIS-vekt. Dette er papirer utstedt eller garantert av banker, forsikringsselskaper og kommuner/fylkeskommuner.

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

• **INVESTERINGSPORTEFØLJEN**

Investinor hadde følgende selskapsinvesteringer pr. 31.12.2013 (beløp i tusen).

Investeringsporteføljen	Fase	Bransje	Eierandel	Kostpris aksjer	Konv. lån
AlpinCo AS	Ekspansjon	Reiseliv	33,7 %	117 500	0
Aptomar AS	Venture	Maritim	20,6 %	21 782	0
Ayanda Group AS	Venture	Marin	30,8 %	73 068	0
BerGenBio AS	Venture	Biotek	26,8 %	31 999	0
Bmenu AS	Venture	IKT	28,7 %	21 511	3 612
Boost Communications AS	Venture	IKT	21,2 %	16 334	0
Cryogenetics AS	Venture	Marin	37,3 %	19 370	0
Exprosoft AS	Venture	Energi	27,3 %	25 850	0
GasSecure AS	Venture	Energi	23,4 %	13 750	0
Havgul AS	Venture	Miljø	22,6 %	28 711	2 450
Keep-it Technologies AS	Venture	Miljø	22,3 %	10 231	0
Nordic Seafarms AS	Venture	Marin	38,6 %	54 409	0
Numascale AS	Venture	IKT	32,1 %	38 734	5 350
OceanSaver AS	Venture	Miljø	49,0 %	120 063	0
Pharmalink AB	Venture	Biotek	14,9 %	21 526	0
Polight AS	Venture	IKT	27,7 %	58 996	0
Robotic Drilling Systems AS	Venture	Energi	23,1 %	37 167	3 686
Smartfish AS	Venture	Marin	32,1 %	30 965	0
Soundrop AS	Venture	IKT	20,0 %	14 000	0
Stimline AS	Venture	Energi	20,6 %	18 873	0
Verdande Technology AS	Venture	Energi	18,9 %	30 600	0
Ziebel AS	Venture	Energi	21,0 %	82 224	0
Z-Lift AS	Venture	Energi	12,3 %	20 728	0
Sum				908 390	15 098
Totalt investert beløp					923 488

Pr. 31.12.2013 fordelte investeringsporteføljen seg på bransjer som følger:

Portefølje fordelt på bransje (TNOK)	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
Energi	7	232 878	269 267	25,2 %
IKT	5	158 536	191 442	17,2 %
Marin	4	177 813	132 260	19,3 %
Miljø	3	161 454	178 659	17,5 %
Biotek	2	53 525	53 525	5,8 %
Andre	2	139 282	144 864	15,1 %
SUM	23	923 488	970 017	100,0 %

Investeringsporteføljen er vurdert å ha en virkelig verdi på 970,0 mill kroner, som er 46,5 mill kroner høyere enn kostpris på 923,5 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.

Fordeling av investeringsporteføljen, pr. 31.12.2013 på faser, er som følger:

Portefølje fordelt på fase	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
Venture	22	805 988	852 517	87,3 %
Ekspansjon	1	117 500	117 500	12,7 %
SUM	23	923 488	970 017	100,0 %

• **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. 31.12.2013 (beløp i tusen):

Fond (BIS-vekt 20%)	Durasjon (år)	Eff. Rente	Markedsverdi
DnB NOR Obligasjon 20 (IV)	2,08	2,96 %	39 543
Alfred Berg Kort Obligasjon	0,48	2,77 %	370 307
KLP Rentefond II	1,05	2,10 %	434 215
Storebrand Likviditet	0,21	2,27 %	230 882
Totalt	0,71	2,39 %	1 074 946

Bankinnskudd	12 161
Sum finansportefølje	1 087 107

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

• REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

Investinor AS avlegger årsregnskap etter International Financial Reporting Standards (IFRS).

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 2013 på til sammen 14,4 mill. kroner, sammenlignet med tilsvarende negative driftsinntekter på 139,5 mill. kroner i 2012. Andre driftsinntekter er renteinntekter på lån som er gitt til porteføljebedrifter. De utgjorde 2,5 mill. kroner i 2013, mot 7,1 mill. kroner i 2012.

Driftskostnader i 2013 utgjorde 50,4 mill. kroner, mot 43,0 mill. kroner i 2012. I 2013 har selskapets driftskostnader utgjort 1,20 % av forvaltningskapitalen på 4.200 mill. kroner. Ved utgangen av 2013 hadde Investinor 21 ansatte, mot 17 ansatte på samme tidspunkt året før.

Selskapets driftsresultat i 2013 var -35,9 mill. kroner, sammenlignet med -182,5 mill. kroner i 2012.

Netto finansposter i 2013 utgjorde 33,2 mill. kroner, mot 58,2 mill. kroner i 2012. Finansinntekter består tilnærmet i sin helhet av avkastning på Investinors portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (finansporteføljen). Nedgangen i netto finansposter i 2013, i forhold til 2012, skyldes både at man gjennom året har

hatt et lavere beløp plassert, samt at rentenivået har vært lavere.

Etter skattekostnad på minus 0,4 mill. kroner (pluss 5,7 mill. kroner i 2012) hadde Investinor et årsresultat i 2013 på minus 3,1 mill. kroner (minus 118,6 mill. kroner i 2012). Totalresultatet for perioden var på -4,1 mill. kr, som gir et resultat pr. aksje på minus 37 kroner (minus 1.067 kroner i 2012).

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 32,7 mill. kroner i 2013, mot 57,9 mill. kroner i 2012. Markedsbaserte finansielle omløpsmidler utgjorde 1.074,9 mill. kroner pr. 31.12.2013, mot 1.219,3 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 2013 var kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter negativ med 137,9 mill. kroner, sammenlignet med en tilsvarende negativ kontantstrøm i 2012 på 309,8 mill. kroner. Den lavere negative kontantstrømmen fra operasjonelle aktiviteter på 171,1 mill. kr skyldes lavere nivå på ny- og oppfølgingsinvesteringer i selskaper i 2013, samtidig som det er solgt flere porteføljeselskaper gjennom året enn foregående år.

Kontantstrøm fra investeringsaktiviteter i Investinor er kontantstrøm fra erverv og salg av andeler i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (finansporteføljen). Da finansporteføljen dekker/mottar vederlaget i forbindelse med erverv/salg i investeringsporteføljen, vil kontantstrøm fra investeringsaktiviteter være på nivå med kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter, dog med motsatt fortegn. I 2013 var kontantstrøm fra investeringsaktiviteter 142,7 mill. kroner, som er 160,6 mill. kroner lavere enn kontantstrøm fra investeringsaktiviteter i 2012. Investinor har ikke hatt kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter i 2013 eller 2012.

Selskapets kontantbeholdning var 12,2 mill. kroner pr. 31.12.13, mot 7,4 mill. kroner ved foregående årsskifte. Kortsiktig gjeld utgjorde 12,9 mill. kroner pr. 31.12.13, mot 6,6 mill. kroner ved foregående årsskifte. Selskapet har ikke rentebærende gjeld.

Totalkapitalen for selskapet var ved utgangen av året 2.073,0 mill. kroner, mot 2.068,3 mill. kroner i 2012. Egenkapitalandelen pr. 31.12.13 var 99,0 prosent, tilnærmet uendret fra året før hvor egenkapitalandelen var 99,2 prosent.

• FORTSATT DRIFT

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

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

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

• ORGANISASJON OG ARBEIDSMILJØ

Investinor er opptatt av å være en attraktiv arbeidsplass med kompetente medarbeidere og høy etisk standard. Pr. 31.12.13 var det 21 ansatte i Investinor AS. Investeringssteamet har en bred kompetanse innenfor ulike bransjer og fagområder.

Det har ikke forekommet alvorlige arbeidsuhell eller ulykker i løpet av året som har resultert i materielle skader eller personskader. Sykefraværet utgjorde 2,7 prosent av total arbeidstid i 2013, hvorav intet av fraværet skyldes arbeidsrelaterte forhold.

Investinor legger vekt på å gi kvinner og menn de samme mulighetene for faglig og personlig utvikling, lønn og avansement. Selskapet har fleksible ordninger som gjør det lettere å kombinere karriere og privatliv. De viktigste ordningene er fleksibel arbeidstid, lønnede permisjonsordninger ved svangerskap, fødsel og i foreldreperioden samt mulighet for å kunne ha hjemmekontor.

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. Som konkret likestillingstiltak i Investinor har styret besluttet at, ved like kvalifikasjoner, skal kvinnelige søkere prioriteres. I forbindelse med ansettelser til forskjellige stillinger har Investinor siden oppstart av virksomheten i tillegg foretatt aktive søk overfor potensielle kvinnelige søkere.

Pr. 31.12.13 var kvinneandelen i styret 43 prosent. I selskapets ledelse er det ingen kvinner,

mens kvinneandelen i selskapet som helhet er 19 prosent.

Investinor har forpliktet seg til å skape et åpent, engasjerende og utviklende arbeidsmiljø. Selskapet har etablert egne etiske retningslinjer, hvor det bl.a. er nedfelt at alle medarbeidere er forpliktet til å motsette seg diskriminering, trakassering eller annen atferd som ansatte, porteføljebedrifter, forretningsforbindelser eller andre med rette kan oppfatte som krenkende. Direkte eller indirekte negativ diskriminering skal ikke finne sted, og Investinor tolererer ikke atferd som kan oppfattes som nedverdiggende.

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

• MILJØRAPPORTERING

Investinor ser på klimaendringer som en av vår tids største utfordringer. Ut fra sine forutsetninger prøver selskapet å finne løsninger som ivaretar både mennesker og miljø.

Selskapet påvirker miljøet direkte og indirekte. Den indirekte miljøpåvirkningen skjer gjennom investeringer og ivaretas gjennom regulering i etablerte etiske retningslinjer.

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

Investinors investeringer i selskaper innenfor området fornybar energi vurderes også å være et positivt bidrag i forhold til klimaendringer.

Investinor er medlem i Trondheim Bilkollektiv, som er en ideell organisasjon som jobber med å redusere bilhold og bilbruk samt minske behovet for parkeringsplasser i Trondheim. Når Investinor og de øvrige ca. 500 medlemmene deler på bil, bidrar selskapet til mindre bilbruk og reduserte utslipp.

• SAMFUNNSANSVAR

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 fremtidig verdiskaping i norsk næringsliv.

Videre har Investinor etablert etiske retningslinjer for sin virksomhet. Selskapets etiske retningslinjer har som formål å sikre at selskapet gjennom fokus på integritet og høy etisk standard

bidrar til en samfunnsansvarlig virksomhet. Anstendige arbeidsforhold, menneskerettigheter, miljø og klimaendringer, antikorrupsjon og bedriftsstyring er eksempler på forretningsetiske temaer hvor Investinor skal arbeide for en høy etisk bevissthet hos selskaper man har investert i. Dette arbeidet skjer i hovedsak gjennom Investinors aktive eierskap i de investerte selskap, gjennom representasjon i selskapenes styrer.

Som en ytterligere bevisstgjøring av samfunnsansvar internt og i omgivelsene, har Investinor i 2013 tiltrådt FNs Global Compact. Tilslutning til Global Compact innebærer at bedriften gjør sitt beste for å drive virksomheten i tråd med 10 prinsipper som berører menneskerettigheter, arbeidslivsstandarder, miljø og korrupsjon.

• FREMTIDIG UTVIKLING

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 lovende.

Det vellykkede salget av Energy Micro i 2013 er et uttrykk for at internasjonale industrielle aktører verdsetter norske vekstselskap, samtidig som de legger til rette for videre vekst i Norge og internasjonalt med utgangspunkt i den norske 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 ikke-børsnoterte 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.

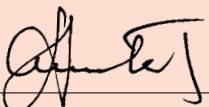
• FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

Styret foreslår at Investinors årsresultat på -4,119 mill. kroner disponeres som følger:

Overkurs	NOK -26,949 mill. kr.
Fond for urealiserte gevinster	NOK 22,830 mill. kr.
Sum disponert	NOK -4,119 mill. kr.

Styret foreslår at det ikke utbetales utbytte i 2013.

Trondheim, 27. februar 2014


Stein H. Annexstad
Styrets leder


Åse Koll Lunde
Styrets nestleder

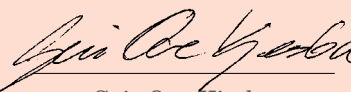

Svein Sivertsen


Reidar Sandal


Anil Hansjee


Beatriz Máló de Molina


Kirsti Hienn


Geir Ove Kjesbu
Adm. dir.

ÅRSREGNSKAP

OPPSTILLING AV TOTALRESULTATET

(Beløp i NOK 1.000)

	Note	2013	2012
Driftsinntekter og driftskostnader			
Gevinst/tap på private equity investeringer	4	11 969	-146 577
Andre driftsinntekter		2 467	7 058
Netto gevinst/tap på private equity investeringer		14 436	-139 519
Lønn- og sosiale kostnader	11,12	-29 307	-24 338
Avskrivning på varige driftsmidler	17	-1 088	-676
Annen driftskostnad	10,11,13	-19 962	-18 004
Driftskostnader		-50 358	-43 018
Driftsresultat		-35 921	-182 537
Finansinntekter og finanskostnader			
Finansinntekter	6,16	33 179	58 277
Finanskostnader	16	-3	-58
Sum finansposter		33 176	58 219
Resultat før skattekostnad		-2 745	-124 318
Skattekostnad	15	-385	5 688
Årsresultat		-3 130	-118 629
Andre inntekter og kostnader i perioden	12	-989	1 262
Totalresultat for perioden		-4 119	-117 367
Resultat pr aksje (NOK)		-37	-1 067
Utbetalt utbytte pr aksje (NOK)		0	0
Opplysninger om overføringer			
Overkurs		-26 949	-151 371
Annen egenkapital		0	0
Fond for urealiserte gevinster		22 830	34 004
Sum overføringer		-4 119	-117 367

OPPSTILLING AV FINANSIELL STILLING

(Beløp i NOK 1.000)

	Note	2013	2012	2011
Langsiktige eiendeler				
Utsatt skattefordel	15	9 128	9 128	3 922
Andre immaterielle eiendeler	17	919	1 435	185
Immatrielle eiendeler		10 047	10 563	4 107
Varige driftsmidler				
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.	17	1 070	1 281	823
Varige driftsmidler		1 070	1 281	823
Langsiktige finansielle eiendeler				
Investering i aksjer og andeler	3,4,5	954 423	784 721	565 492
Konvertible og ansvarlige lån	3,4,5	15 595	41 608	74 815
Andre finansielle eiendeler	3,4	3 450	2 216	1 819
Langsiktige finansielle eiendeler		973 467	828 545	642 126
Sum langsiktige eiendeler		984 584	840 389	647 057
Kortsiktige eiendeler				
Andre fordringer	3,7	1 294	1 262	3 575
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	3,4,6	1 074 946	1 219 271	1 525 371
Bankinnskudd og kontanter	3,8	12 161	7 350	13 789
Kortsiktige eiendeler		1 088 401	1 227 883	1 542 735
SUM EIENDELER		2 072 986	2 068 273	2 189 791
Egenkapital				
Aksjekapital	9	1 100 000	1 100 000	1 100 000
Overkurs	9	843 007	869 957	1 021 328
Innskutt egenkapital		1 943 007	1 969 957	2 121 328
Fond for urealiserte gevinster		108 615	85 785	51 781
Annen egenkapital		0	0	0
Opptjent egenkapital		108 615	85 785	51 781
Sum egenkapital		2 051 623	2 055 741	2 173 108
Gjeld				
Pensjonsforpliktelse	12	8 468	5 968	6 464
Avsetning for forpliktelse		8 468	5 968	6 464
Leverandørgjeld	3	951	934	2 310
Betalbar skatt	15	0	0	2 258
Skyldige offentlige avgifter	3	2 746	2 101	2 064
Annen kortsiktig gjeld	3,14	9 198	3 529	3 587
Kortsiktig gjeld		12 896	6 563	10 219
Sum gjeld		21 363	12 531	16 683
SUM EGENKAPITAL OG GJELD		2 072 986	2 068 273	2 189 791

OPPSTILLING AV KONTANTSTRØMMER

(Beløp i NOK 1.000)	2013	2012
Resultat før skatt	-2 745	-124 318
Effekt av prinsippendringer uten kontantstrømseffekt	-1 373	1 753
+ Ordinære avskrivninger	1 088	676
Tap/gevinst ved salg av aksjer	196 169	99 809
Netto nedskrivning finansielle eiendeler	-211 980	2 969
Periodens betalt skatt	0	-2 266
Innbetalinger i forbindelse med investeringer	67 902	27 135
Utbetalinger i forbindelse med investeringer	-221 793	-349 143
Endring i utlån	24 779	33 207
+/- Endring i debitorer	-78	2 389
+/- Endring i kreditorer	17	-1 377
+/- Endring i andre tidsavgrensingsposter	10 095	-594
= Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter	-137 919	-309 759
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	-361	-2 384
Investering i aksjer	0	0
- Salg av varige driftsmidler (salgssum)	0	0
Innbetaling fra kapitalforvaltning	177 006	364 009
+/- Netto utbetaling til kapitalforvaltning	-32 682	-57 909
+ Annen finansiell plassering	-1 234	-397
= Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter	142 729	303 319
+ Opptak av ny gjeld	0	0
+/- Endring Kassekreditt	0	0
- Nedbetaling av gjeld	0	0
+ Innbetaling av egenkapital/kjøp-salg egne aksjer	0	0
- Tilbakebetaling av egenkapital	0	0
- Utbytte (utbetalt)	0	0
+/- Konsernbidrag / aksjonærbidrag	0	0
= Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter	0	0
= Netto endring i kontanter	4 810	-6 439
Beholdning av kontanter pr. 01.01	7 350	13 789
Netto endring i kontanter	4 810	-6 439
= Beholdning av kontanter pr. 31.12	12 161	7 350
Bundne bankinnskudd	1 211	1 032

OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN

(Beløp i NOK 1 000)	Aksjekapital	Overkurs	Egne aksjer	Innskutt annen EK	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkap.
Egenkapital 31.12.2011	1 100 000	1 019 797	0	0	51 781	0	2 171 577
Virkning av prinsippendringer	0	1 531	0	0	0	0	1 531
Egenkapital pr 01.01.2012 (omarbeidet)	1 100 000	1 021 328	0	0	51 781	0	2 173 108
Resultat 2012	0	-152 633	0	0	34 004	0	-118 629
Andre inntekter og kostnader 2012							
Rekalkulering av pensjonsforpliktelser	0	1 262	0	0	0	0	1 262
Egenkapital 31.12.2012 (omarbeidet)	1 100 000	869 957	0	0	85 785	0	2 055 741
Resultat 2013	0	-25 961	0	0	22 830	0	-3 130
Andre inntekter og kostnader 2013							
Rekalkulering av pensjonsforpliktelser	0	-989	0	0	0	0	-989
Egenkapital pr 31.12.2013	1 100 000	843 007	0	0	108 615	0	2 051 623

Trondheim, 27. februar 2014

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



NOTER

- NOTE 1 REGNSKAPSPRINSIPPER
- NOTE 2 FINANSIELL RISIKOSTYRING
- NOTE 3 FINANSIELLE INSTRUMENTER ETTER KATEGORI
- NOTE 4 VURDERING AV VIRKELIG VERDI
- NOTE 5 INVESTERINGER I SELSKAPER
- NOTE 6 MARKEDSBASERTE FOND AV OBLIGASJONER OG SERTIFIKATER
- NOTE 7 ANDRE FORDRINGER
- NOTE 8 KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER
- NOTE 9 AKSJEKAPITAL OG OVERKURS
- NOTE 10 ANDRE DRIFTSKOSTNADER
- NOTE 11 LØNN OG GODTGJØRELSE MM.
- NOTE 12 PENSJON
- NOTE 13 LEIEAVTALER
- NOTE 14 ANNEN KORTSIKTIG GJELD
- NOTE 15 SKATT
- NOTE 16 FINANSPOSTER
- NOTE 17 VARIGE DRIFTSMIDLER
- NOTE 18 TRANSAKSJONER MED NÆRSTÅENDE PARTER
- NOTE 19 HENDELSER ETTER BALANSEDAGEN

NOTE 1 REGNSKAPSPRINSIPPER

1.1 GRUNNLAG FOR UTARBEIDELSE

Investinor AS er et norskregistrert aksjeselskap med hovedkontor i Trondheim. Regnskapet for regnskapsåret 2013 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. 31.12.13, samt de ytterligere norske opplysningskrav som følger av regnskapsloven pr. 31.12.13.

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:
 - o Investeringer vurdert som "holdt for handelsformål"
 - o Investeringer der Investinor AS har valgt å benytte "virkelig verdi-oppsjonen"
- Investeringer klassifisert som "tilgjengelig for salg"

Se også omtale i note 1.8 og 1.12.

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

De viktigste standarder for Investinor er:

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

1.2 ENDRING I REGNSKAPSPRINSIPPER OG OPPLYSNINGER

Fra 1. januar 2013 er følgende standarder tatt i bruk som påvirker regnskapet i større grad:

Endringer i IAS 1 *Presentasjon av finansregnskap* angående utvidet resultat. Endringen innebærer at poster i utvidet resultat skal grupperes etter hvorvidt de senere kan omklassifiseres til det tradisjonelle resultatet

IAS 19 *Ansattelytelse* ble endret i juni 2011. Endringene medfører at alle estimatavvik føres i utvidet resultat ettersom disse oppstår (ingen

korridor), umiddelbar resultatføring av alle kostnader ved tidligere perioders opptjening ved endring i ordningen, og et skifte fra rentekostnad på forpliktelsen og forventet avkastning på pensjonsmidlene til et netto rentebeløp der diskonteringsrenten benyttes på netto pensjonsforpliktelse (-eiendel). Se note 12 for en spesifikasjon av den beløpsmessige påvirkningen på regnskapet.

IFRS 13 *Måling av virkelig verdi* har som mål å styrke konsistensen og redusere kompleksiteten ved å gi en klar definisjon av virkelig verdi, og er en felles kilde for kravene til måling av virkelig verdi og noteopplysninger til bruk for alle standarder der virkelig verdi er anvendt. Standarden øker ikke bruk av virkelig verdi, men gir veiledning i hvordan den skal fastsettes når virkelig verdi kreves eller tillates av andre standarder.

1.3 FUNKSJONELL VALUTA OG PRESENTASJONSVALUTA

Investinor AS presenterer sitt regnskap i NOK, som også er funksjonell valuta.

1.4 KONTANTER OG KONTANT-EKVIVALENTER

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.

Balansført verdi av varige driftsmidler vurderes for nedskrivning hvis hendelser eller endringer i forutsetninger indikerer at balansført 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 kontraksperioden.

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
 - o Holdt for handelsformål ("trading")
 - o 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 kursfluktuasjoner 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 tredjeparts-transaksjoner, eller med referanse til markedsverdi på sammenliknbare instrumenter eller på grunnlag av nåverdiregning 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 regnskapsføres 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 eidelere 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. Intern rapportering 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 effektivrentemetoden etter hvert som de opptjenes.

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

1.13 ANSATTEYTELSER

a) Ytelsesbasert pensjonsytelse

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

Regnskapsmessig forpliktelse for ytelsesordningen er nåverdien av forpliktelsen på balansedagen, med fradrag for virkelig verdi av pensjonsmidlene. Bruttoforpliktelsen er beregnet av uavhengig aktuar. Bruttoforpliktelsen diskonteres til nåverdi ved bruk av renten på høykvalitets bedriftsobligasjoner utstedt i NOK, og med tilnærmet lik løpetid som utbetalingshorisonten av forpliktelsen. Gevinster og tap som oppstår ved rekalkulering av forpliktelsen som følge av erfaringsavvik og endringer i aktuarmessige forutsetninger føres mot egenkapitalen via utvidet resultat i perioden de oppstår. Virkninger av endringer i ordningens ytelser resultatføres umiddelbart.

b) Variabel avlønning

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

1.14 INNTEKTSSKATT

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

1.15 SEGMENT

Selskapets virksomhet omfatter investeringer i selskaper. Ut i fra virksomhetens risiko- avkastnings- og investeringsprofil, samt markeds- og produktmessige forhold, er det vurdert at selskapet opererer innenfor ett segment.

1.16 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.

1.17 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 forpliktelse. 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 innværende 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 det kan ta. Avkastningskrav skal 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 risikostyrt 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. 31.12.2013.

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, forsikrings-selskaper 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. 31.12.13 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,71 år.

Valutarisiko

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

Likviditetsrisiko

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

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

som forfaller til utbetaling uten at de er knyttet til betingelser. Investinor søker å unngå at det etableres utbetalingsforpliktelser uten betingelser. Investinors ubetingede forpliktelse utgjør pr 31.12.2013 MNOK 38,1, mens den betingede forpliktelsen utgjør MNOK 343,7. I tillegg opererer Investinor med et planlagt investert, ikke forpliktet beløp på MNOK 49,9.

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 2 895.

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 FINANSIELLE INSTRUMENTER ETTER KATEGORI

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

Pr. 31.12.2013 (Beløp i NOK 1 000)	Fordringer og gjeld	Holdt for omsetning	Øremerket til virkelig verdi over resultatet	SUM
Eiendeler				
Investering i aksjer og andeler	0	0	954 423	954 423
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	15 595	15 595
Andre finansielle anleggsmidler	0	0	3 450	3 450
Kundefordringer	976	0	0	976
Andre fordringer	318	0	0	318
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	1 074 946	0	1 074 946
Bankinnskudd, kontanter	12 161	0	0	12 161
SUM	13 455	1 074 946	973 467	2 061 869

Forpliktelseser				
Leverandørgjeld	951	0	0	951
Skyldig offentlige avgifter	2 746	0	0	2 746
Annen kortsiktig gjeld	9 198	0	0	9 198
SUM	12 896	0	0	12 896

Pr. 31.12.2012 (Beløp i NOK 1 000)	Fordringer og gjeld	Holdt for omsetning	Øremerket til virkelig verdi over resultatet	SUM
Eiendeler				
Investering i aksjer og andeler	0	0	784 721	784 721
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	41 608	41 608
Andre finansielle anleggsmidler	0	0	2 216	2 216
Kundefordringer	899	0	0	899
Andre fordringer	364	0	0	364
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	1 219 271	0	1 219 271
Bankinnskudd, kontanter	7 350	0	0	7 350
SUM	8 613	1 219 271	828 545	2 056 428

Forpliktelseser				
Leverandørgjeld	934	0	0	934
Skyldig offentlige avgifter	2 101	0	0	2 101
Annen kortsiktig gjeld	3 529	0	0	3 529
SUM	6 563	0	0	6 563

NOTE 4 VURDERING AV VIRKELIG VERDI

Tabellen under viser finansielle instrumenter til virkelig verdi i henhold til verdsettelsesmetode. Disse deles opp i følgende nivåer:

- Nivå 1 Notert pris i et aktivt marked for en identisk eiendel eller forpliktelse
- Nivå 2 Verdsettelse basert på andre observerbare faktorer, enten direkte (pris) eller indirekte (utledet fra priser), enn notert pris (brukt i nivå 1) for eiendelen eller forpliktelsen
- Nivå 3 Verdsettelse basert på faktorer som ikke er hentet fra observerbare markeder (ikke observerbare forutsetninger)

Følgende tabell presenterer selskapets eiendeler målt til virkelig verdi pr. 31.12.2013:

(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	954 423	954 423
- Konvertible og ansvarlige lån	0	0	15 595	15 595
- Andre finansielle anleggsmidler	0	3 450	0	3 450
- Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	1 074 946	0	1 074 946
SUM	0	1 078 396	970 018	2 048 414

Følgende tabell presenterer selskapets eiendeler målt til virkelig verdi pr. 31.12.2012:

(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	784 721	784 721
- Konvertible og ansvarlige lån	0	0	41 608	41 608
- Andre finansielle anleggsmidler	0	2 216	0	2 216
- Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	1 219 271	0	1 219 271
SUM	0	1 221 487	826 329	2 047 816

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

Virkelig verdi av finansielle instrumenter som ikke handles i et aktivt marked bestemmes ved å bruke verdsettelsesmetoder. Disse verdsettelsesmetodene maksimerer bruken av observerbare data der det er tilgjengelig, og baserer seg minst mulig på Investinors egne estimater. Dersom alle vesentlige data som kreves for å fastsette virkelig verdi av et instrument er observerbare data, er instrumentet inkludert på nivå 2.

Dersom én eller flere vesentlige data ikke er basert på observerbare markedsdata, er instrumentet inkludert på nivå 3. Dette gjelder Investinors selskapsinvesteringer i unoterte verdipapirer. Verdi av unoterte verdipapirer måles basert på «International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines».

Det brukes flere verdsettelsesmetoder for å måle virkelig verdi av unoterte investeringer. I tilfeller hvor det nylig har skjedd en transaksjon på arm-lengdes avstand i det aktuelle verdipapiret danner transaksjonsprisen grunnlag for verdi. Dersom det ikke nylig har forekommet en transaksjon på arm-lengdes avstand, utledes selskapets verdi gjennom en relativ verdsettelse av sammenlignbare noterte selskaper, justert for individuelle egenskaper som størrelses- og utvalgsforskjeller mellom sammenlignbare selskaper. Det brukes også andre verdsettelsesmetoder enn beskrevet ovenfor i tilfeller hvor disse bedre gjenspeiler virkelig verdi av en unotert investering.

Verdivurdering gjøres hvert kvartal i egen oppfølging av porteføljeselskaper, og en eventuell verdiendring fremlegges styret for godkjenning.

Følgende tabell presenterer endringer i instrumentene klassifisert på nivå 3:

Pr 31.12.2013 (Beløp i NOK 1 000)

Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje	2013	2012
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	784 721	565 492
Kjøp av aksjer og andeler	221 793	349 143
Salg av aksjer og andeler	-264 071	-126 945
Gev. og tap ved endringer i virkelig verdi	211 980	-2 969
Utgående virkelig verdi pr 31.12.	954 423	784 721

Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån	2013	2012
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	41 608	74 815
Utbetaling av nye lån	54 298	88 108
Innfrielse av lån	-87 098	-116 661
Gev. og tap ved endringer i virkelig verdi	9 411	-4 966
Endring i påløpte renter	-2 626	312
Utgående virkelig verdi pr 31.12.	15 595	41 608

NOTE 5 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

Investeringsporteføljen	Fase	Bransje	Eierandel	Kostpris aksjer	Konv. lån
AlpinCo AS	Ekspansjon	Reiseliv	33,7 %	117 500	0
Aptomar AS	Venture	Maritim	20,6 %	21 782	0
Ayanda Group AS	Venture	Marin	30,8 %	73 068	0
BerGenBio AS	Venture	Biotek	26,8 %	31 999	0
Bmenu AS	Venture	IKT	28,7 %	21 511	3 612
Boost Communications AS	Venture	IKT	21,2 %	16 334	0
Cryogenetics AS	Venture	Marin	37,3 %	19 370	0
Exprosoft AS	Venture	Energi	27,3 %	25 850	0
GasSecure AS	Venture	Energi	23,4 %	13 750	0
Havgul AS	Venture	Miljø	22,6 %	28 711	2 450
Keep-it Technologies AS	Venture	Miljø	22,3 %	10 231	0
Nordic Seafarms AS	Venture	Marin	38,6 %	54 409	0
Numascale AS	Venture	IKT	32,1 %	38 734	5 350
OceanSaver AS	Venture	Miljø	49,0 %	120 063	0
Pharmalink AB	Venture	Biotek	14,9 %	21 526	0
Polight AS	Venture	IKT	27,7 %	58 996	0
Robotic Drilling Systems AS	Venture	Energi	23,1 %	37 167	3 686
Smartfish AS	Venture	Marin	32,1 %	30 965	0
Soundrop AS	Venture	IKT	20,0 %	14 000	0
Stimline AS	Venture	Energi	20,6 %	18 873	0
Verdande Technology AS	Venture	Energi	18,9 %	30 600	0
Ziebel AS	Venture	Energi	21,0 %	82 224	0
Z-Lift AS	Venture	Energi	12,3 %	20 728	0
Sum				908 390	15 098
Totalt investert beløp					923 488

Følgende tabell presenterer investeringsporteføljen fordelt på bransje og fase. Det som benevnes som investeringsportefølje i tabellen inkluderer både aksjer og konvertible/ansvarlige lån.

(Beløp i NOK 1 000)

Investeringsportefølje fordelt på bransje	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
Energi	7	232 878	269 267	25,2 %
IKT	5	158 536	191 442	17,2 %
Marin	4	177 813	132 260	19,3 %
Miljø	3	161 454	178 659	17,5 %
Biotek	2	53 525	53 525	5,8 %
Andre	2	139 282	144 864	15,1 %
SUM	23	923 488	970 017	100,0 %

Investeringsportefølje fordelt på fase	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
Venture	22	805 988	852 517	87,3 %
Ekspansjon	1	117 500	117 500	12,7 %
SUM	23	923 488	970 017	100,0 %

NOTE 6 MARKEDSBASERTE FOND AV OBLIGASJONER OG SERTIFIKATER

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

Pr. 31.12.2013 (Beløp i NOK 1 000)

	Anskaffelseskost	Markedsverdi	Verdiøkning
DnB NOR Obligasjon 20 (IV)	39 517	39 543	26
KLP Rentefond II	441 451	434 215	-7 236
Alfred Berg Kort Obligasjon	364 961	370 070	5 109
Storebrand Likviditet	231 326	230 863	-463
Fordring Alfred Berg	236	236	0
Fordring Storebrand	18	18	0
SUM	1 077 509	1 074 946	-2 564

Ved en økning/reduksjon i markedsrenten på 1 % vil pengemarkedsporteføljens verdi reduseres/økes med MNOK 7,6.

Resultatanalyse renteplasseringer:

(Beløp i NOK 1 000)

Renteinntekter	35 199
Netto realisasjonsgevinster	1 805
Endring i urealisert gevinst	-5 902
Optjent returprovisjon	1 580
SUM	32 682

Beløpet inngår i posten finansinntekter i resultatregnskapet.

Totalt er det innløst andeler på NOK 168 005 887 i perioden. Innløsning skjer primært i forbindelse med investering i aksjer og konvertible lån i porteføljeselskaper.

Effektiv rente for 2013 utgjør 2,39 % beregnet i samsvar med gjeldende renteberegningsmetode i markedet for slike plasseringer. Pr. 31.12.13 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,71 år.

NOTE 7 ANDRE FORDRINGER

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

(Beløp i NOK 1 000)	2013	2012
Kundefordringer	976	899
Andre forskuddsbetalte kostnader	318	364
SUM	1 294	1 262

NOTE 8 KONTANTER OG KONTANTEKVIVALENTER

Kontanter og kontantekvivalenter er som følger:

(Beløp i NOK 1 000)	2013	2012
Kontanter i bank og kasse	10 950	6 318
Skattetrekksmidler	1 211	1 032
SUM	12 161	7 350
Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømsoppstillingen	12 161	7 350

NOTE 9 AKSJEKAPITAL OG OVERKURS

Ordinære aksjer pålydende NOK 10 000	2013	2012
	110 000	110 000

Endringer i aksjekapital og overkurs

(Beløp i NOK 1 000)	Aksjekapital		Overkurs	
	2013	2012	2013	2012 omarb.
IB	1 100 000	1 100 000	869 957	1 021 328
UB	1 100 000	1 100 000	843 007	869 957

Aksjonærinformasjon**Eierstruktur pr. 31.12.2013**

	Antall aksjer	Eierandel
Nærings- og fiskeridepartementet	110 000	100 %

Utbytte

	2013	2012
Utbetalt utbytte	0	0

Overkurs 1.1.12 og 31.12.12 avviker fra fjorårets note og fra fjorårets offisielle regnskap pga. virkningen av rekalkulering av pensjonsforpliktelsen ført direkte mot egenkapitalen. Opprinnelig overkurs 01.01.12 var tnok 1 019 797. Opprinnelig overkurs 31.12.12 var tnok 867 164.

NOTE 10 ANDRE DRIFTSKOSTNADER

(Beløp i NOK 1 000)	2013	2012
Husleie og andre lokalkostnader	2 322	2 289
Konsulenthonorar	9 440	7 744
Reisekostnader	1 816	1 976
Andre kostnader	6 384	5 995
Andre driftskostnader	19 962	18 004

NOTE 11 LØNN OG GODTGJØRELSE MM.

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

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

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

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

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

Styret vil legge følgende retningslinjer for kompensasjon frem for avstemming på

generalforsamlingen i henhold til allmennaksjeloven paragraf 6-16a:

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

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

Beslutningsprosess

Styrets ansvar er i hovedsak å:

- Årlig vurdere og beslutte total kompensasjon til adm. direktør
- Etter forslag fra adm. direktør, å beslutte kompensasjon og andre personalrelaterte forhold for andre ledende ansatte som rapporterer til adm. direktør

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 hvor hovedvekten i den variable delen av godtgjørelsen baseres på følgende forhold: verdiutvikling i investeringsporteføljen og realisert IRR. 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 resultatmåling av definerte målområder fastsatt ved inngangen til 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 markeds-

messig praksis og bør ikke være vesentlig i forhold til fastlønn.

Pensjons- og forsikringsordninger

Administrerende direktør har inngått pensjonsavtale for nye «Retningslinjer for ansettelsesvilkår for ledere i statlige foretak og selskaper» ble fastsatt av regjeringen i 2011. Dette er en tilleggspensjon som sikrer administrerende direktør en pensjon på 60 % av sluttlønn fra fylte 65 år, med avkortning mot andre opptjente rettigheter.

Godtgjørelse til øvrige ledende ansatte

Adm. direktør fastsetter godtgjørelse til ledende ansatte i samråd med styrets leder.

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

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

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

Retningslinjer for variabel godtgjørelse

Investinors variable godtgjørelsesordning har til hensikt å belønne adferd og påvirke kultur som sikrer en verdiskaping på både kort og lang sikt. Den variable godtgjørelsesordningen er derfor innrettet som en todelt ordning

1. Prestasjonsbasert bonus
2. Resultatbasert bonus

Den prestasjonsbaserte bonusordningen følger kalenderåret og er basert på et sett prestasjonskriterier som settes årlig av styret. Ordningen gjelder for alle ansatte i Investinor.

I tillegg til en årlig prestasjonsbasert bonus så kan ansatte som er direkte knyttet til investeringsforvaltningen i Investinor oppnå en resultatbasert bonus ved realisasjon av investeringer. Dette gjelder adm. direktør, finansdirektør, avdelingsdirektører og investeringsdirektører. Ordningen er innrettet slik at dersom samlet realisert avkastning i et kalenderår overstiger et normalnivå (hurdle), p.t. fastsatt til 6 prosent, så vil forvalterne få tildelt en andel av den meravkastning som overstiger dette nivået.

Begge bonusordningene (den prestasjonsbaserte og den resultatbaserte) har en øvre grense som innebærer at ansatte i Investinor maksimalt kan få utbetalt 50 prosent av fast årslønn i årlig bonus. Bonusordningen ble ved etableringen av ordningen i 2010 vurdert å være i samsvar med «Retningslinjer for ansettelsesvilkår for ledere i statlige foretak og selskaper». Videre følger Investinors variable godtgjørelsesordning retningslinjene i «Forskrift om godtgjørelsesordninger i finansinstitusjoner, verdipapirforetak og forvaltnings-selskap for verdipapirfond», selv om Investinor i juridisk forstand ikke er underlagt denne forskriften.

Målstruktur 2014

Det er styret som godkjenner kriteriene for variabel godtgjørelse. For 2014 har styret besluttet å videreføre de bonuskriterier som tidligere er lagt for henholdsvis den prestasjonsbaserte og den resultatbaserte bonusordningen. Dette betyr at verdutvikling i investeringsporteføljen skal være det primære bonuskriteriet for den prestasjonsbaserte bonusordningen og realisert IRR for den resultatbaserte bonusordningen.

Ovennevnte kriterier vil være de bærende elementene når opptjent variabel godtgjørelse for 2014 skal beregnes og utbetales. Alle kriterier er definert og kommunisert til de aktuelle bonusberettigede.

Pensjoner mv.

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

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

Se oversikt over godtgjørelse til ledende ansatte nedenfor.

i Investinor skjer første gang for 2014. Det er derfor ikke aktuelt å gjøre en redegjørelse av etterlevelse av kriterier satt for foregående år.

B. Redegjørelse for lederlønnspolitikken i foregående regnskapsår

Utarbeidelse av redegjørelse for lederlønnspolitik

UTBETALINGER TIL STYRET OG LEDENDE ANSATTE

Styret

Følgende ytelser er utbetalt til styret

(Beløp i NOK 1 000)

Ytelser til styre	Honorar	Annet	SUM
Stein H. Annexstad, styreleder	186	0	186
Åse Koll Lunde, styrets nestleder	76	0	76
Svein Sivertsen	116	0	116
Reidar Sandal	116	0	116
Anil Hansjee	58	0	58
Beatriz Malo de Molina	58	0	58
Kirsti Hienn	58	0	58
Avsatt ikke utbetalt honorar 31.12	153	0	153

Til avgåtte styremedlemmer er det utbetalt TNOK 116.

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

Administrerende direktør

Lønn

Administrerende direktør har en kontraktsfestet årslønn på NOK 2 129 130. I 2013 har administrerende direktør mottatt en bonus på NOK 236 570.

(Beløp i NOK 1 000)

	2013	2012
Fast lønn	2 143	2 103
Variabel avlønning	237	233
Innskudd kollektiv pensjonsordning	106	97
Andre ytelser	84	79
Sum	2 570	2 512

Bonus for 2013 til administrerende direktør fastsettes av styret i Investinor AS og er avsatt med NOK 102 766.

Det er ikke inngått avtale om aksjebasert betaling.

Pensjon

Administrerende direktør er medlem av den kollektive pensjonsordningen til Investinor AS.

I tillegg har administrerende direktør en avtale om tilleggspensjon. Tilleggspensjonen sikrer administrerende direktør pensjonsutbetaling fra fylte 65 år, med avkortning mot andre opptjente rettigheter. Summen av mottatt pensjonsutbetalinger skal utgjøre 60 % av sluttlønn forutsatt full opptjening. Sluttlønn er definert som årlig kontantlønn eksklusive bonuser og annen variabel avlønning. I 2013 er det kostnadsført NOK 571 845 knyttet til

administrerende direktørs tilleggspensjon. Beløpet inkluderer årets opptjening, rentekostnad på pensjonsforpliktelsen og arbeidsgiveravgift. Det henvises til note 12 for ytterligere informasjon.

Etterlønn

Dersom selskapet bringer ansettelsesforholdet til opphør, er administrerende direktør berettiget til å motta etterlønn i en periode på ett år etter en

oppsigelsestid på seks måneder. Hvis det tas ansettelse i annen virksomhet i etterlønnperioden, har selskapet rett til å redusere etterlønnen tilsvarende den lønn og annen godtgjørelse som mottas for slikt arbeid.

Det er ikke avtalefestet ordning om etterlønn for andre ansatte.

Andre ledende ansatte

Følgende ytelser er utbetalt og avsatt til andre ledende ansatte:

(Beløp i NOK 1 000)	Lønn	Utbetalt bonus	Pensjon	Annet	Sum	Avsatt bonus for 2013
Tor Helmersen, finansdir.	1 206	115	106	14	1 442	57
Pål Kristian Moe, avd.direktør	1 460	0	106	16	1 582	77
Otto Frøseth, avd.direktør (11 mnd)	1 352	0	97	10	1 459	78

Totale lønnskostnader i regnskapet

(Beløp i NOK 1 000)	2013	2012
Fast lønn	20 390	16 840
Variabel lønn	1 573	1 327
Arbeidsgiveravgift	3 436	2 607
Pensjonskostnader	3 081	3 051
Andre ytelser	828	513
Sum lønnskostnader	29 307	24 338

Selskapet hadde tjueen ansatte pr. 31.12.2013, sammenlignet med sytten ved foregående årsskifte.

Godtgjørelse til revisor (inkl.mva)

(Beløp i NOK 1 000)	2013
Lovpålagt revisjon	265
Regnskapsteknisk bistand	18
Skatteteknisk bistand	27
Due dilligence oppdrag	0

NOTE 12 PENSJON

Investinor AS sin kollektive pensjonsordning er en ytelsesbasert pensjonsordning. I tillegg er det inngått en avtale om tilleggspensjon med administrerende direktør. Den kollektive ordningen dekker i alt 22 personer og berettiger disse personene til definerte fremtidige ytelser i samsvar med pensjonsordningens betingelser. Ordningen sikrer den ansatte en pensjon fra fylte 67 år på 66 prosent av sluttlønn, forutsatt full opptjeningstid på 30 år. Pensjonsgrunlaget er

begrenset oppad til 12 G. Den kollektive pensjonsordningen er finansiert gjennom et forsikrings-selskap (sikret ordning), mens den individuelle pensjonsordningen til administrerende direktør er en usikret ordning.

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

Tabellen under viser hvordan selskapets pensjonsordninger er inntatt i årsregnskapet

(Beløp i NOK 1 000)

Balanseført netto pensjonsforpliktelse	2013	2012 omarbeidet
Kollektiv ordning	6 008	3 850
Individuell avtale adm. Dir.	2 459	2 118
	8 468	5 968
Årets resultatførte pensjonskostnad	2013	2012
Kollektiv ordning	2 784	2 773
Individuell avtale adm. Dir.	572	574
	3 356	3 348
Virkning av rekalkulering av forpliktelsen ført over utvidet resultat		
Kollektiv ordning	-1 605	2 652
Individuell avtale adm. Dir.	231	141
	-1 373	2 793

Posten «Andre inntekter og kostnader i perioden» i oppstilling av totalresultatet, utgjør virkningen av rekalkulering av pensjonsforpliktelsen i tabellen over justert for skatt.

Avstemming av pensjonsordningenes finansielle stilling mot balanseførte beløp

(Beløp i NOK 1 000)

Investinor AS – kollektiv og individuell ordning	2013	2012 omarbeidet
Nåverdi av sikrede pensjonsforpliktelser, kollektiv ordning	12 084	8 836
Nåverdi av usikrede pensjonsforpliktelser inkl. Aga, tilleggspensjon	2 459	2 118
Virkelig verdi av pensjonsmidler	-6 818	-5 462
Arbeidsgiveravgift netto pensjonsforpliktelse kollektiv ordning	743	476
Netto pensjonsforpliktelse	8 468	5 968

I beregningen av pensjonsforpliktelse er det lagt til grunn en rekke økonomiske forutsetninger. Forutsetningene bygger på veiledning fra Norsk RegnskapsStiftelse pr. 31. august 2013:

Økonomiske forutsetninger	2013	2012
Diskonteringsrente	4,10 %	3,80 %
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	4,10 %	4,00 %
Årlig forventet lønnsvekst	3,75 %	3,50 %
Årlig forventet regulering av pensjoner under utbetaling	2,75 % / 3,5 %	2,5 % / 3,25 %
Årlig forventet G-regulering	3,50 %	3,25 %

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

Aktuarielle forutsetninger	2013	2012
Dødelighet	K2013	K2005
Uførhet	200%*K63	200%*K63
Etterlatte/giftesannsynlighet mv	K2013	K2005
Frivillig avgang	11%/3%	11%/3%
Uttakstilbøyelighet førtid (AFP)	0,00 %	0,00 %

Sensitivitetsanalyse

Sensitiviteten i beregningene av netto pensjonsforpliktelsen (tnok 8 468 per 31.12) ved endring i de vesentligste forutsetningene er som følger:

	Påvirkning på netto pensjonsforpliktelse		
	Endring i forutsetning	Økning i forutsetning	Reduksjon i forutsetning
Diskonteringsrente	1 %	Reduksjon 31 %	Økning 42 %
Lønnsvekst	1 %	Økning 19 %	Reduksjon 17 %
G-regulering	1 %	Reduksjon 6 %	Økning 4 %
Avkastning pensjonsmidler	1 %	Reduksjon 1 %	Økning 1 %

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

(Beløp i NOK 1 000)

Bevegelser i pensjonsforpliktelse - kollektiv pensjonsordning	2013	2012
Pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	8 836	8 049
Nåverdi av årets pensjonsopptjening, Service cost	2 292	2 474
Rentekostnad på pensjonsforpliktelse	336	266
Aktuariell tap/-gevinst	620	-1 953
Pensjonsforpliktelse pr. 31. desember	12 084	8 836

(Beløp i NOK 1 000)

Bevegelser i pensjonsmidler – kollektiv pensjonsordning	2013	2012
Pensjonsmidler pr. 1. januar	5 462	3 908
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	244	230
Administrasjonskostnad	-56	-50
Innbetalinger inkl. adm.kostnader	1 955	1 832
Aktuarielt tap	-786	-459
Pensjonsmidler pr. 31. desember	6 818	5 462

(Beløp i NOK 1 000)

Bevegelse i netto pensjonsforpliktelse - kollektiv pensjonsordning	2013	2012
Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	3 850	4 724
Årets pensjonskostnad over resultatet	2 784	2 773
Estimatavvik ført under utvidet resultat	1 605	-1 557
Innbetalinger gjennom året inkl. aga	-2 230	-2 090
Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember	6 009	3 850

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.

(Beløp i NOK 1 000)

Bevegelser i pensjonsforpliktelse - individuell ordning	2013	2012
Pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	1 857	1 519
Nåverdi av årets pensjonsopptjening, Service cost	431	453
Rentekostnad på pensjonsforpliktelse	71	50
Aktuariell gevinst	-203	-166
Pensjonsforpliktelse pr. 31. desember	2 155	1 857

Det er ingen pensjonsmidler i den individuelle ordningen.

(Beløp i NOK 1 000)

Bevegelse i netto pensjonsforpliktelse - individuell ordning	2013	2012 omarbeidet
Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	2 119	1 740
Årets pensjonskostnad	572	574
Estimatavvik ført under utvidet resultat	-231	-196
Innbetalinger gjennom året	0	0
Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember	2 459	2 119

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

(Beløp i NOK 1 000)

Kollektiv pensjonsordning	2013	2012
Netto verdi av fordel opptjent gjennom året	2 292	2 474
Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen	336	266
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-244	-230
Administrasjonskostnad	56	50
Resultatført actuarielt tap/(gevinst)	0	-147
Resultatført endring i pensjonsregulering til alderspensjon	0	0
Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden	344	361
Netto pensjonskostnader kollektiv pensjonsordning	2 784	2 773
Individuell pensjonsordning		
Netto verdi av fordel opptjent gjennom året	431	453
Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen	71	50
Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden	71	71
Netto pensjonskostnader individuell ordning	572	574
Resultatført pensjonskostnad	3 356	3 348
Aktuarielt tap/ -gevinst kollektiv ordning ført under utvidet resultat	1 605	2 652
Aktuarielt tap/ -gevinst individuell ordning ført under utvidet resultat	-231	141
Totale pensjonskostnader	4 729	6 141

NOTE 13 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	1 624	6 361	0
Sum leieavtaler	1 624	6 361	0

NOTE 14 ANNEN KORTSIKTIG GJELD

(Beløp i NOK 1 000)

	2013	2012
Skyldige feriepenger	2 506	1 810
Annen kortsiktig gjeld	6 692	1 719
Sum annen kortsiktig gjeld	9 198	3 529

NOTE 15 SKATT

(Beløp i NOK 1 000)

Årets skattekostnad	2013	2012
Betalbar skatt	0	0
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	-702	0
Før lite avsatt til betalbar skatt	0	8
Endring i utsatt skatt	515	-5 697
Virkning av endring i skatteregler	572	0
Sum skattekostnad/-inntekt	385	-5 688

Beregning av årets skattegrunnlag

Resultat før årets skattekostnad	-2 745	-124 318
Permanente og andre forskjeller	-20 453	103 972
Endring i midlertidige forskjeller	4 618	-9 389
Endring i underskudd til fremføring	16 075	29 735
Endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	2 506	0
Skattepliktig inntekt	0	0
Betalbar skatt (27 %/ 28 %)	0	0

Midlertidige forskjeller	Balanseført 2013	Balanseført 2012	Endring 2013	Endring 2012
Driftsmidler	332	235	96	-7
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	2 564	-3 338	5 902	-10 640
Avsetning for forpliktelser	8 468	9 848	-1 380	1 258
Fremførbart underskudd	45 810	29 735	16 075	29 735
Gr.lag for utsatt skattefordel i balansen	57 173	36 480	20 693	20 346
Beregnet utsatt skattefordel (27 %/ 28 %)	15 437	10 214	5 222	5 697
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-6 309	0	-6 309	0
Skatteeffekt av estimatavvik i hht IAS19R	0	-1 086	1 086	-491
Bokført utsatt skattefordel	9 128	9 128	0	5 206

Bokført utsatt skattefordel for 2012 i tabellen over avviker fra fjorårets note pga. virkning av rekalkulering av pensjonsforpliktelsen ført direkte mot egenkapital og utsatt skattefordel. Balanseført skattefordel i 2012 var TNOK 10 214.

Vurdering av utsatt skattefordel

Det vesentligste av Investinors driftsinntekter består av ikke skattepliktige inntekter. Dette kan være urealisert gevinst/tap og realisert gevinst/tap 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.

Per 31.12.2013 har Investinor valgt å ikke balanseføre årets økningen i utsatt skattefordel, men holder skattefordelen uendret fra i fjor (omarbeidet utsatt skattefordel). Investinor vil løpende vurdere balanseføringen basert på forventninger om fremtidig skattepliktig inntekt og driftskostnader.

NOTE 16 FINANSPOSTER

(Beløp i NOK 1 000)

Finansinntekter	2013	2012
Renteinntekt	363	368
Annen finansinntekt	743	1 970
Netto avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler	32 073	55 939
Sum finansinntekter	33 179	58 277
Finanskostnader		
Annen rentekostnad	-3	-5
Andre finanskostnader	0	-53
Sum finanskostnader	-3	-58
Sum finansposter	33 176	58 219

NOTE 17 VARIGE DRIFTSMIDLER

(Beløp i NOK 1 000)

				2013	2012
Anskaffelseskost:	Kunst	Driftsløsøre	Imm. eiendel	Sum	Sum
1. januar	125	3 334	1 724	5 183	2 799
Tilgang	0	309	52	361	2 384
Avgang	0	0	0	0	0
31. desember	125	3 643	1 776	5 544	5 183

NOTE 17 VARIGE DRIFTSMIDLER FORTS.

(Beløp i NOK 1 000)

				2013	2012
Akkumulerte av- og nedskrivninger	Kunst	Driftsløsøre	Imm. eiendel	Sum	Sum
1. januar	0	2 177	290	2 467	1 791
Årets avskrivninger	0	520	568	1 088	676
Avgang	0	0	0	0	0
31. desember	0	2 697	858	3 555	2 467
Balanseført verdi 31.12.	125	945	919	1 989	2 716
Økonomisk levetid	-	3-5 år	2 år		
Avskrivningsplan	-	lineær	lineær		

NOTE 18 FINANSPOSTER

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

Pr. 31.12.2013 hadde Investinor AS ingen mellomværender med Nærings- og fiskeridepartementet.

NOTE 19 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.



Deloitte AS
Postboks 5670 Sluppen
NO-7485 Trondheim
Norway

Besøksadresse:
Dyre Halses gate 1A

Tlf.: +47 73 87 69 00
www.deloitte.no

Til generalforsamlingen i Investinor AS

REVISORS BERETNING

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Investinor AS, som består av oppstilling av finansiell stilling per 31. desember 2013, og oppstilling av totalresultat, oppstilling av endringer i egenkapital og oppstilling av kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

Styret og daglig leders ansvar for årsregnskapet

Styret og daglig leder er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU, og for slik intern kontroll som styret og daglig leder finner nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å gi uttrykk for en mening om dette årsregnskapet på bakgrunn av vår revisjon. Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder International Standards on Auditing. Revisjonsstandardene krever at vi etterlever etiske krav og planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapet. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapet inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for selskapets utarbeidelse av et årsregnskap som gir et rettviseende bilde. Formålet er å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimaterne utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapet.

Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Etter vår mening er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til Investinor AS per 31. desember 2013 og av resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.

Uttalelse om øvrige forhold*Konklusjon om årsberetningen og om redegjørelser om foretaksstyring og samfunnsansvar*

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen om årsregnskapet og i redegjørelsene om foretaksstyring og samfunnsansvar, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til dekning av tap er konsistente med årsregnskapet og er 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 bokføringskikk i Norge.

Trondheim, 28. mars 2014
Deloitte AS



Morten Alsos
statsautorisert revisor

Trykk: GROSET™



Denne årsrapporten er produsert og godkjent i henhold til FSC-krav for å støtte bærekraftig skogbruk.

