

## ÅRSRAPPORT 2017

*Investinors resultater er bedret  
og kostnadene er redusert*

PORTEFØLJEN ØKTE I  
VERDI MED:

74

— MILL. NOK —

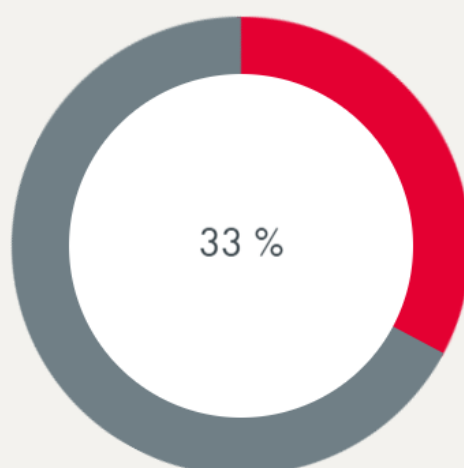
RESULTAT  
FØR SKATT:

40

— MILL. NOK —

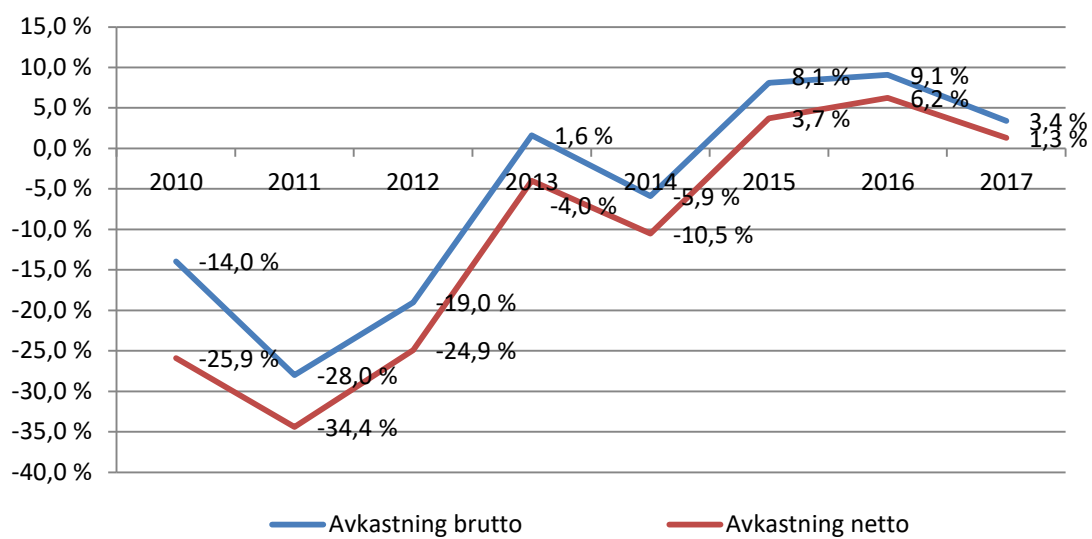
## NØKKELTALL

### INVESTERT I PORTEFØLJESELSKAPENE I 2017



- Investinor 310 MNOK
- Medinvestorene 628 MNOK

### Avkastning på investert kapital



## NYINVESTERING I 2017

 <p>APIM Therapeutics Disabling Cancer's Ability to Escape Treatment</p>	 <p>AIA SCIENCE ANALYTICS OF THINGS</p>
 <p>Dimension IO</p>	 <p>Intelecy</p>
 <p>SHORELINE Superior Simulation Solutions</p>	 <p>FRIEND</p>
 <p><i>vilmer</i></p>	 <p>PHOENIX SOLUTIONS</p>
 <p>PLUVIA</p>	 <p>HEIMDALL POWER</p>
 <p>SORBWATER TECHNOLOGY</p>	 <p>tell.u</p>
 <p>VILLOID</p>	

## Positivt år for Investinor

2017 har vært et begivenhetsrikt år. Aldri før har Investinor realisert så mange investeringer. I løpet av 2017 og første uken av 2018 ble både Robotic Drilling Systems (RDS) og Alpinco solgt, i tillegg til at porteføljeselskapet BerGenBio ble børsnotert. Dette resulterte i en samlet gevinst for Investinor på rundt 300 millioner kroner i 2017. BerGenBio er et veldig godt eksempel på hvordan det kan være å være ventureinvestor. Investinor gikk inn i selskapet for første gang i 2012 og gjennom et systematisk arbeid med en dyktig ledelse og investormiljøene Meteva og Sarsia Seed m.fl. har BerGenBio utviklet seg svært godt. Børsnoteringen i fjor var vellykket, men kanskje det morsomste er at selskapet fortsetter den voldsomme fremgangen. Selskapet er årets børsvinner så langt i 2018, og siden nyttår er børskursen opp rundt 120 prosent. Selskapet prises i dag til rundt 2,3 milliarder kroner og Investinor er fremdeles nest største eier.

Resultat før skatt endte på 40 millioner kroner. Året 2017 ble dermed ikke så godt som vi hadde håpet på i første halvår – ambisjonen var å få til en videre fremgang fra 2016. Hovedårsaken til at det ble svakere enn ventet var konkursen i ballastvannrenseselskapet OceanSaver. Selv om slike prosesser alltid er vanskelige kommer vi ikke utenom at Investinors mandat, å investere i vekstselskaper, alltid vil være forbundet med en ikke ubetydelig risiko for at enkelte investeringer ikke lykkes.

Oceansaver var vår største investering med over 330 millioner kroner investert, og således i en annen klasse enn de øvrige i porteføljen til Investinor. Ingen av de største investeringene per 31. desember 2017 er på over 150 millioner kroner (unntatt Alpinco som ble solgt i januar 2018). Snitteksponeringen per selskap, per 31. desember 2017 var 37 millioner kroner om man inkluderer tidligfaseselskapene, og 59 millioner kroner om man utelukkende ser på selskapene i venture- og ekspansjonsporteføljen. Investinor har nå en veldiversifisert portefølje både i forhold til fase og bransje, hvor den største enkeltinvesteringen utgjør kun rundt 3 prosent av forvaltningskapitalen, og rundt 6 prosent av verdien av dagens selskapsportefølje.

Årsslutt er også en tid til å reflektere over tidligere resultater. Investinor har fått KPMG til å gjennomgå avkastningen på vår portefølje siden oppstart. Ser vi på perioden etter 2012, etter at eierskapet ble flyttet fra Innovasjon Norge til Nærings- og fiskeridepartementet og de sektorbaserte føringene ble myknet opp, er avkastningen svært god. Investinors portefølje investert fra starten av 2013 og ut 2017 har en samlet årlig bruttoavkastning (realisert og urealisert) på hele 26,5 prosent. Etter driftskostnader (netto IRR) er fremdeles årlig avkastning over 20 prosent årlig på denne porteføljen. Dette viser at teamet i Investinor i dag forvalter mandatet på en god måte som kombinerer attraktiv avkastning med en rolle som hjørnestensinvestor i det norske venturemarkedet.

Vi er også positive når det gjelder porteføljens videre potensial og mulighetene for gode investeringer i markedet. Tilfanget av investeringsmuligheter i Norge er bra, og interessen fra internasjonale ventureinvestorer er økende. Bare i løpet av 2017 gjorde Investinor investeringer med til sammen syv internasjonale investorer, hvor de to seneste transaksjonene med Intel Capital og White Star Capital nok var de viktigste. Dette er situasjoner hvor Investinor sikrer internasjonal kapital og kompetanse inn i det norske markedet, noe som øker sannsynligheten for suksess for

norske ventureselskaper dramatisk. Derfor vil Investinor også fremover ha som en høy prioritet at flere av våre porteføljeselskaper får med seg internasjonale investorer.

Samlet sett er Investinor anno 2017 i god, positiv fremgang både med tanke på underliggende avkastning, posisjon i markedet, og den rollen vi spiller for porteføljeselskapene og deres vekst. Vi ser frem til å ta nye steg i denne retningen også i 2018!

**Ablepay Technologies AS**[www.ablepay.no](http://www.ablepay.no)

Virksomhet	Selskapet utvikler et SIM-kort med integrert støtte for Bluetooth Low Energy (BLE), for bruk i mobile betalingsterminaler.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Trondheim
Driftsinntekter 2016	4,1 MNOK
Samlet investering	2 MNOK
Investinors eierandel	12,7 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Sintef Venture III, Founders Fund II
Styreleder	Geir Ove Kjesbu
Daglig leder	Rune Bjerke

**Ace Oil Tools AS**[www.aceoiltools.com](http://www.aceoiltools.com)

Virksomhet	Tilbyr en egenutviklet og patentert klemme for montering av utstyr på rør til oljebørner. Klemmens nye og revolusjonerende låsmekanisme gir bedre holdekraft, er lettere å montere samt gjør det mulig å komme til større deler av brønnen enn med konkurrerende løsninger.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Randaberg
Driftsinntekter 2016	7,7 MNOK
Samlet investering	24 MNOK
Investinors eierandel	28,5 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Proventure Seed LL
Styreleder	Frank S Lie Schieldrop
Daglig leder	Lasse Hetland

**AIA Science AS**[www.aiascience.com](http://www.aiascience.com)

Virksomhet	Tilbyr programvare for dataanalyse og kunstig intelligens. Selskapet fokuserer på markedet for smarte byer, med programvare som måler effekten av ulike miljøtiltak i sanntid..
Sektor	IKT
Hovedkontor	Trondheim
Driftsinntekter 2016	1,0 MNOK
Samlet investering	2,3 MNOK
Investinors eierandel	9,8 prosent
Hovedmedinvestor(er)	NTNU Accel
Styreleder	Helle Moen
Daglig leder	Odd Jostein Svendsli

**AOD Labs AS)**[www. http://aodlabs.com/](http://www.http://aodlabs.com/)

Virksomhet	sensiBel har utviklet en mikrofon med ultra høy sensitivitet, basert på en optisk MEMS teknologi (mikrosystemteknologi). Sammenlignet med andre mikrofoner med høy sensitivitet har selskapets mikrofon 1) lengre rekkevidde 2) mindre i størrelse og 3) til en lavere kostnad.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	0
Samlet investering	3,75 MNOK
Investinors eierandel	15 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Founders Fund, SINTEF Venture
Styreleder	John T. Torvik
Daglig leder	Sverre Dale Moen

**APIM Therapeutics AS**[www.apimtherapeutics.com](http://www.apimtherapeutics.com)

Virksomhet	Utvikler plattformteknologi som re-effektiviserer behandlingen hos kreftpasienter som har utviklet resistens.
Sektor	Biotech
Hovedkontor	Trondheim
Driftsinntekter 2016	0,6 MNOK
Samlet investering	4,0 MNOK
Investinors eierandel	4,2 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Sarsia Seed I
Styreleder	Erlend Skagseth
Daglig leder	Kostas Alevizopoulos

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

Virksomhet	BerGenBio utvikler nye medisiner mot kreft. Selskapet har særlig fokus på å blokkere biologiske mekanismer som er aktive i spredning av kreft, og som bidrar til at kreftceller blir resistente mot kjemoterapi. BerGenBio bruker en avansert egenutviklet genteknologiplattform for å identifisere bindeseter i kreftcellene som kan angripes med legemidler.
Sektor	Biotek
Hovedkontor	Bergen
Driftsinntekter 2016	0 MNOK
Samlet investering	84,1 MNOK
Investinors eierandel	13,3 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Meteva AS, Sarsia Seed AS, Norsk Innovasjonskapital II
Styreleder	Stein Holst Annexstad
Daglig leder	Richard Godfrey

**BoostCom Group AS**[www.boostcom.com](http://www.boostcom.com)

Virksomhet	Tilbyr programvare for mobiltelefonbasert informasjonsformidling, markedsføring og salg
Sektor	IKT
Hovedkontor	Trondheim
Driftsinntekter 2016	60,8 MNOK
Samlet investering	38,4 MNOK
Investinors eierandel	37,1 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Norsk Innovasjonskapital III
Styreleder	Bente Sollid Storehaug
Daglig leder	Peter Tonstad

**Bylineme AS**[www.bylineme.com](http://www.bylineme.com)

Virksomhet	Tilbyr en brukerdrevet global markeds plass for journalistikk og innholdsproduksjon
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	1,0 MNOK
Samlet investering	1,0 MNOK
Investinors eierandel	7,4 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Founders Fund I
Styreleder	Dag Herland Honningsvåg
Daglig leder	Jo Hansæl

**Calliditas Therapeutics AB**

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

Virksomhet	Selskapet videreutvikler og forbedrer medisiner slik at de kan selges til nye pasientgrupper og markeder (dette kalles reformulering).
Sektor	Biotek
Hovedkontor	Stockholm
Driftsinntekter 2016	0 MNOK
Samlet investering	102 MNOK
Investinors eierandel	25,9 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Industrifonden, Bengt Julander
Styreleder	Thomas Eklund
Daglig leder	Renee Lucander



**Cryogenetics AS**

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

Virksomhet	Tilbyr teknologi som effektiviser avlsarbeid i den globale sjømatindustrien
Sektor	Marin
Hovedkontor	Hamar
Driftsinntekter 2016	21,6 MNOK
Samlet investering	31,7 MNOK
Investinors eierandel	37,3 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Cryo Invest AS
Styreleder	Bjørn Skjævestad
Daglig leder	Eli Sætersmoen



**Curida Holding AS**

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

Virksomhet	Tilbyr utkontraktert utvikling og produksjon av legemidler i form av blow-fill-seal, spray og flasker
Sektor	Helse
Hovedkontor	Elverum
Driftsinntekter 2016	50 MNOK
Samlet investering	24,9 MNOK
Investinors eierandel	22,6 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Canica AS og Klaveness Marine Finance AS
Styreleder	Per S. Thoresen
Daglig leder	Leif Rune Skymoen



**Cyviz AS**

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

Virksomhet	Tilbyr høykvalitets visualiserings- og samhandlingsteknologi til krevende kunder i hele verden.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Stavanger
Driftsinntekter 2016	205 MNOK
Samlet investering	56,9 MNOK
Investinors eierandel	41,3 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Joar Vaage, Ole Jørgen Fredriksen, Tore Vaage
Styreleder	Ole Jørgen Fredriksen
Daglig leder	Joar Vaage



**Dimension 10**[www.dimension10.no](http://www.dimension10.no)

Virksomhet	Selskapet utvikler samhandlingsløsninger i VR
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	0,3 MNOK
Samlet investering	2,65 MNOK
Investinors eierandel	5,5 prosent
Hovedmedinvestor(er)	TRK group, Boost VC
Styreleder	John Ove Ottestad
Daglig leder	Aleksander Nyquist Langmyhr

**ExproSoft AS.**[www.exprosoft.com](http://www.exprosoft.com)

Virksomhet	Leverer programvare og tjenester som gir bedre driftssikkerhet i olje- og gassbrønner.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Trondheim
Driftsinntekter 2016	17,6 MNOK
Samlet investering	37,6 MNOK
Investinors eierandel	34 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Viking Venture III
Styreleder	Per Bakseter
Daglig leder	Odd Are Svendsen

**Friend Software Corporation AS**<https://friendup.cloud/>

Virksomhet	Tilbyr programvare som muliggjør integrasjon av applikasjoner og data på tvers av dagens kjente operativsystem.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Stavanger
Driftsinntekter 2016	0,3 MNOK
Samlet investering	1 MNOK
Investinors eierandel	0 (konvertibelt lån)
Hovedmedinvestor(er)	Dyvi
Styreleder	Jolanda Engelvaart
Daglig leder	Arne Peder Blix

**Fronteer Solutions AS**[www.fronteersolutions.com](http://www.fronteersolutions.com)

Virksomhet	Tilbyr smart, teknologibasert og prisgunstig sparing i akjefond
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	1,1 MNOK
Samlet investering	7,5 MNOK
Investinors eierandel	10 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Founders Fund I
Styreleder	Åge Korsvold
Daglig leder	Atle Christer Christiansen

**Havgul Clean Energy AS**
[www.havgul.no](http://www.havgul.no)

Virksomhet	Selskapet utvikler vindkraftprosjekter frem til de er klare for utbygging – og selger dem videre til utbyggere.
Sektor	Miljø
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	3,2 MNOK
Samlet investering	42,3 MNOK
Investinors eierandel	26 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Sustainable Techonologies Fund
Styreleder	Klas Gustafsson
Daglig leder	Harald Dirdal


**Intelecy AS**
[www.intelecy.com](http://www.intelecy.com)

Virksomhet	Intelecy is a Norwegian software company that develops tools that help industrial production companies analyze big data from industrial IoT using machine learning. The application areas for the company's products are predictive maintenance and process optimization
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	0
Samlet investering	1 MNOK
Investinors eierandel	6 %
Hovedmedinvestor(er)	Skagerak Maturo Seed og Founders Fund II
Styreleder	Bertil Helseth
Daglig leder	Bertil Helseth


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

Virksomhet	Kebony produserer trevirke basert på rimelige og globalt tilgjengelig treslag, som for eksempel furu, som ved hjelp av en patentert og miljøvennlig prosess, løfter treets egenskaper opp på lik linje med tropiske tresorter.
Sektor	Skog
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	194 MNOK
Samlet investering	135 MNOK
Investinors eierandel	18,9 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Höegh Consortium, PMV, ETF, MVP, Seventure
Styreleder	Thomas Höegh
Daglig leder	Christian Jebsen



The Indicator

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

Virksomhet	Utvikler og selger en patentert holdbarhetsindikator, Keep-it, for temperaturfølsomme produkter som mat, farmasiprodukter og kjemikalier.
Sektor	Miljø
Hovedkontor	Ås
Driftsinntekter 2016	3,2 MNOK
Samlet investering	33,8 MNOK
Investinors eierandel	23,5 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Torbertra Kapital AS, Strømstangen AS
Styreleder	John Andersen
Daglig leder	Kristen Hovland



NORDIC HALIBUT

**Nordic Seafarms AS.**

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

Virksomhet	Oppdrett og salg av kveite, med helintegrert produksjon fra avl og rogn til slakteferdig fisk.
Sektor	Marin
Hovedkontor	Bergen
Driftsinntekter 2016	86 MNOK
Samlet investering	82,5 MNOK
Investinors eierandel	39,6 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Kontrari AS
Styreleder	Jan Erik Sivertsen
Daglig leder	Edvard Henden



Northern.tech

**Northern.Tech AS**

[www.northern.tech](http://www.northern.tech)

Virksomhet	Tilbyr programvare for konfigurasjonsstyring og IT-automasjon
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	28,9 MNOK
Samlet investering	9,3 MNOK
Investinors eierandel	30,6 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Founders Fund
Styreleder	Thomas Ryd
Daglig leder	Thomas Ryd



XETHRU  
BY NOVELDA

**Novelda AS**

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

Virksomhet	Utvikling av kortdistanse radarsensorer for bruk i smarte sensorer
Sektor	IKT
Hovedkontor	Kviteseid
Driftsinntekter 2016	18,4 MNOK
Samlet investering	79,8MNOK
Investinors eierandel	26 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Alliance Venture Polaris
Styreleder	Alf-Egil Bogen
Daglig leder	Cornelia Mender

NUMASCALE  
BIGGER DATA ANALYTICS

**Numascale AS**

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

Virksomhet	Utvikler og selger teknologi som gir klynger av dataservere samme ytelse og funksjonalitet som stormaskiner.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	8,5 MNOK
Samlet investering	95,6 MNOK
Investinors eierandel	34,2 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Proventure Seed, Statoil Techonology Invest, Vallenus AS, Eiliha AS
Styreleder	Morten Søgård
Daglig leder	Morten Toverud

**Partnerplast AS**
[www.partnerplast.no](http://www.partnerplast.no)

Virksomhet	Selskapet tilbyr avansert utstyr til den internasjonale seismikkindustrien. Ledende innen design, konstruksjon og rotasjonsstøping av plast.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Åndalsnes
Driftsinntekter 2016	63 MNOK
Samlet investering	46,2 MNOK
Investinors eierandel	49 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Salvesen & Thams
Styreleder	Roar Husby
Daglig leder	Tom Samuelsen

## PLUVIA

**Pluvia AS**

Virksomhet	Selskapet utvikler et medikament som skal bedre livskvaliteten til barn som rammes av den sjeldne, medfødte stoffskiftesykdommen Føllings sykdom (PKU).
Sektor	Helse
Hovedkontor	Bergen
Driftsinntekter 2016	0
Samlet investering	1,0 MNOK
Investinors eierandel	5,1 %
Hovedmedinvestor(er)	Sarsia Seed
Styreleder	Stener Kvinnsland
Daglig leder	Torgeir Vaage


**Phoenix Solutions AS**
[www.phoenixsolutions.no](http://www.phoenixsolutions.no)

Virksomhet	Utvikler en teknologiplattform som benytter ultralyd til å målrette og optimalisere medisinsk behandling, blant annet mot kreft.
Sektor	Helse
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	0 MNOK
Samlet investering	4 MNOK
Investinors eierandel	7,7 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Gründerne, Marlena Holding og Brekke Holding
Styreleder	Jan Fikkan
Daglig leder	Per Christian Sontum


**Planktonic AS**
[www.planktonic.no](http://www.planktonic.no)

Virksomhet	Tilbyr startfôr for marin yngel i den globale oppdrettsindustrien.
Sektor	Marin
Hovedkontor	Trondheim
Driftsinntekter 2016	6,9 MNOK
Samlet investering	17,5 MNOK
Investinors eierandel	40,7 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Gründerne og Bjørn Fossum
Styreleder	Bjørn Fossum
Daglig leder	Rune Husby

**Heimdall Power AS**[www.heimdallpower.com](http://www.heimdallpower.com)

Virksomhet	Heimdall skal utvikle og levere en integrert IoT-løsning til nettselskap bestående av sensorer og programvare for overvåkning av elektriske kraftlinjer
Sektor	IKT
Hovedkontor	Steinkjer
Driftsinntekter 2016	0
Samlet investering	5,3 MNOK
Investinors eierandel	20,7 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Sarsia Seed Fond II
Styreleder	Jon Berg
Daglig leder	Brage W. Johansen

**poLight AS**[www.polight.no](http://www.polight.no)

Virksomhet	Tilbyr blant annet neste generasjon autofokusteknologi for mobiltelefonkameraer.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Horten
Driftsinntekter 2016	0 MNOK
Samlet investering	112,5 MNOK
Investinors eierandel	23,4 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Viking Venture III, Industrifonden, Alliance Venture Polaris
Styreleder	Eivind Bergsmyr
Daglig leder	Øyvind Isaksen

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

Virksomhet	Tilbyr patentert teknologi og tjenester som analyserer og forebygger avsetninger (scaling) i olje- og gassbrønner.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Harstad
Driftsinntekter 2016	3,8 MNOK
Samlet investering	5,9 MNOK
Investinors eierandel	17,2 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Proventure Seed II
Styreleder	Henrik Carlsen
Daglig leder	Ole Magnar Drønen

**Shoreline AS**[www.shoreline.no](http://www.shoreline.no)

Virksomhet	Shoreline leverer programvare basert på egenutviklede simulerings- og optimaliseringsalgoritmer som bidrar til å effektivisere og forenkle arbeidet for operatører, prosjektutviklere, vindturbin- og utstyrsleverandører, og serviceleverandører.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Stavanger
Driftsinntekter 2016	4,9 MNOK
Samlet investering	2,8 MNOK
Investinors eierandel	8 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Blue Bear Capital og Alliance Capital
Styreleder	Ernst T. Sack
Daglig leder	Ole-Erik Vestøl Endrerud

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

Virksomhet	Digitaliserer økosystemet rundt skikjøring med en mobilapplikasjon som forenkler hverdagen for alpinanlegg kundene deres. Alpinanleggene sparer kostander, får bedre markedsinnsikt og kommunikasjonsverktøy mot kundene.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	1 MNOK
Samlet investering	22,7 MNOK
Investinors eierandel	21,2 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Nørselab, Aksel Lund Svindal, Canica
Styreleder	Gunnar Hvammen
Daglig leder	Yngve Tvedt

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

Virksomhet	Tilbyr omega 3 i friske, juicebaserte ernæringsdrikker, primært i markedet for klinisk (medisinsk) ernæring.
Sektor	Marin
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	27,6 MNOK
Samlet investering	82,1 MNOK
Investinors eierandel	39,5 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Industrifonden
Styreleder	Jon Risfelt
Daglig leder	Claus Kjærsgaard

**Sorbwater**<http://www.sorbwater.com>

Virksomhet	Sorbwater Technology har en serie med helt bionedbrytbare produksjonskjemikalier og tilhørende systemløsninger til bruk i vannrensing i olje- og gassindustrien.
Sektor	Miljø
Hovedkontor	Bergen
Driftsinntekter 2016	6,9 MNOK
Samlet investering	12,3 MNOK
Investinors eierandel	10,7 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Repsol, Proventure, Sarsia Seed
Styreleder	Jon Berg
Daglig leder	Svein Egil Steen

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

Virksomhet	Utvikling av medisinsk diagnoseverktøy (point of care-plattform)
Sektor	Medtech
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	9,3 MNOK
Samlet investering	30,1 MNOK
Investinors eierandel	32,5 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Sintef TTO, MP Pensjon
Styreleder	Åse Michelet
Daglig leder	Lars Halvor Langmoen

**Stimeline AS**[www.stimeline.com](http://www.stimeline.com)

Virksomhet	Selskapet tilbyr innovative produkter og tjenester for brønnintervensjon i olje- og gassindustrien, på land og offshore.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Kristiansand
Driftsinntekter 2016	36,5MNOK
Samlet investering	47,2 MNOK
Investinors eierandel	20,5 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Skagerak Venture, ITLution
Styreleder	Trym Skeie
Daglig leder	Tom Fedog

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

Virksomhet	Tilbyr hardware og software som øker ytelsen i store open source databaser
Sektor	IKT
Hovedkontor	Berlin
Driftsinntekter 2016	0
Samlet investering	45,8 MNOK
Investinors eierandel	19,1 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Alliance Venture Spring, Target Partners
Styreleder	Sverre Munck
Daglig leder	Karsten Rønner

**Tellu IoT AS**[www.tellucloud.com](http://www.tellucloud.com)

Virksomhet	Tilbyr programvare-løsninger for Internet of Things (IoT) gjennom sin TelluCloud platform.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Asker
Driftsinntekter 2016	8,9 MNOK
Samlet investering	4,8 MNOK
Investinors eierandel	19,4 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Sintef TTO
Styreleder	Terje Johan Grimstad
Daglig leder	Geir Melby

**Topro Industri AS**[www.topro.no](http://www.topro.no)

Virksomhet	Produksjon og salg av premium rullatorer og andre hjelpemidler til et globalt marked
Sektor	Helse
Hovedkontor	Gjøvik
Driftsinntekter 2016	219 MNOK
Samlet investering	20,4 MNOK
Investinors eierandel	38 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Serendipity Partners (ved Nordic and Europe Health Invest AS)
Styreleder	Egil Bodd
Daglig leder	Rune Midtun

# unacast.

## Unacast Inc.

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

Virksomhet	Tilbyr lokalisasjonsdata fra nettvarer (beacons) og andre sensortyper som som forbedrer effektivitet i bl.a. markedsføring og handel.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	0 MNOK
Samlet investering	26,1 MNOK
Investinors eierandel	14,6 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Open Ocean Capital
Styreleder	Andy Chen
Daglig leder	Thomas Walle Jensen

## VILLOID

## Villoid AS

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

Virksomhet	Selskapet har utviklet en app som knytter møte, inspirasjon og e-handel sømløst sammen. "Influencers", butikker og brukerne selv, kan opprette inspirasjonstavler og dele med andre brukerne
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	0,76 MNOK
Samlet investering	0,86 MNOK
Investinors eierandel	1,4 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Terrapin Bale VC, Norselab Holding
Styreleder	Anders Hallin
Daglig leder	Karin Kaellman

## vilmer

## Vilmer AS

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

Virksomhet	Tilbyr en digital løsning for å skape en lokal møte- og markeds plass for eldre mennesker basert på samarbeid med kommuner, næringsliv og frivillige organsasjoner
Sektor	IKT
Hovedkontor	Moelv
Driftsinntekter 2016	0
Samlet investering	0,4 MNOK
Investinors eierandel	8,3 prosent
Hovedmedinvestor(er)	SpringCorp Growth
Styreleder	Harald Odde
Daglig leder	Øystein Landgraff

## vitux group

## Vitux Group AS

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

Virksomhet	Utvikler, produserer og selger arktiske næringsstoffer, farmasøytiske produkter og kosttilskudd.
Sektor	Marin
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	311 MNOK
Samlet investering	92,5 MNOK
Investinors eierandel	33,8 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Kverva
Styreleder	Erik Hernes
Daglig leder	Klaus Neumann



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

Virksomhet	Tilbyr en skybasert tjeneste for smarthus, som styres med selskapets egenutviklede programvare for smarttelefoner og nettbrett.
Sektor	IKT
Hovedkontor	Oslo
Driftsinntekter 2016	1,7 MNOK
Samlet investering	1,0 MNOK
Investinors eierandel	6,2 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Founders Fund I
Styreleder	Knut Arve Holmen
Daglig leder	Henrik Holen

**Xsens AS**

Virksomhet	Tilbyr patentert teknologi for måling av strømningsrater i olje- og gassindustrien
Sektor	Energi
Hovedkontor	Bergen
Driftsinntekter 2016	2,5 MNOK
Samlet investering	4,9 MNOK
Investinors eierandel	8,4 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Proventure Seed II
Styreleder	Johan Christopher Giertsen
Daglig leder	Magne Husebø

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

Virksomhet	Utvikler og selger produkter og tjenester for monitorering, logging, drenering og intervensjon i og ved olje- og gassbrønner.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Tananger
Driftsinntekter 2016	26,3 MNOK
Samlet investering	150,5 MNOK
Investinors eierandel	47,6 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Verdane Capital, CoP Investment og Chevron Ventures
Styreleder	Hossam Elbadawy
Daglig leder	Francis Neill

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

Virksomhet	Utvikler og selger innovativ pumpe-teknologi som sikrer økt utvinning fra olje- og gassbrønner.
Sektor	Energi
Hovedkontor	Tananger
Driftsinntekter 2016	2,5 MNOK
Samlet investering	43,5 MNOK
Investinors eierandel	13,7 prosent
Hovedmedinvestor(er)	Chevron Venture, CoP Investment
Styreleder	Stuart Ferguson
Daglig leder	Iain McLean

**INVESTINOR AS.**  
**BRATTØRKAIA 17B. 7010 TRONDHEIM.**  
**TLF. 957 42 000. [WWW.INVESTINOR.NO](http://WWW.INVESTINOR.NO)**

## ANSVARLIG INVESTERINGSPRAKSIS

Investinor har som målsetning å være en ansvarlig investor som bidrar til bærekraftig verdiskaping og velfungerende kapitalmarkeder. For å oppnå denne målsetningen har vi har sluttet oss til internasjonalt anerkjente standarder for ansvarlig investeringspraksis. Vi har videre utarbeidet en policy som bygger på disse standardene, og som har som formål å sette rammene og de grunnleggende prinsippene for Investinors arbeid med ansvarlig investeringspraksis. Utdrag fra policyen følger under, og kan leses i sin helhet på våre hjemmesider: <http://www.investinor.no/om-oss/policy-for-ansvarlig-og-baerekraftig-investeringspraksis/>.

Et sentralt aspekt i policyen er at Investinor, i tillegg til selv å etterleve gjeldende etiske prinsipper, har et ansvar for å integrere tilsvarende prinsipper i porteføljeselskaper gjennom aktiv eierskapsutøvelse. Vurdering av ESG-relaterte forhold skal alltid inngå i våre investeringsbeslutninger og i vår oppfølging av porteføljeselskaper. Investinor rapporterer årlig på ESG-status i porteføljen i egen rapport til Nærings- og fiskeridepartementet.

### UTGANGSPUNKT FOR ANSVARLIG OG BÆREKRAFTIG INVESTERINGSPRAKSIS

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

- Langsiktig og bærekraftig avkastning: Ansvarlig forvaltning av Investinors forvaltningskapital skal bidra til langsiktig og bærekraftig avkastning til eier.
- Samfunnsoppdrag: Gjennom investeringsaktiviteten, kompletterer Investinor det norske markedet for venture- og ekspansjonskapital.
- Etiske prinsipper for porteføljeselskaper: Investinors tilnærming til ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis skal også bidra til at porteføljeselskapene opererer i henhold til Investinors etiske standarder.

### ETISKE PRINSIPPER FOR PORTEFØLJESELSKAPER

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

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

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

### VÅRE FORVENTNINGER TIL PORTEFØLJESELSKAPENE

Investinors forståelse av porteføljebedrifters samfunnsansvar er tredelt:

1. Det er enhver bedrifts ansvar å være langsiktig økonomisk bærekraftig. Bedrifter skal over tid skape større verdier enn de forbruker.
2. Det er en selvfølge at bedrifter overholder lover og regler i de land og markeder de opererer i.
3. Ut over å overholde eksisterende lover og regler, bør bedrifter bidra til å skape en bedre verden ved å integrere sosiale og miljømessige hensyn i sin daglige drift og i forholdet til sine omgivelser.

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

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

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

#### FORVENTNINGER TIL MEDINVESTORER

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

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

## EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE I INVESTINOR

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

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

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

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

### 1. REDEGJØRELSE FOR EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE

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

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

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

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

De etiske retningslinjene gjelder for alle ansatte, herunder ansatte i midlertidige stillinger, i alle sammenhenger, også når man opptrer på vegne av porteføljebedrifter. Retningslinjene gjelder også for tillitsvalgte, styremedlemmer, innleid personale og innleide konsulenter. Etiske retningslinjer er ikke uttømmende, og kan ikke dekke alle dilemma den enkelte måtte komme i. Er man i tvil om en aktivitet er etisk akseptabel, og en ikke finner svaret i etikkretningslinjene, må man først og fremst reflektere selv. Ved fortsatt tvil er det naturlig å rådføre seg med nærmeste leder. Investinor er opptatt av at selskapets og de ansattes opptreden ikke skal ligge i gråsoner i forhold til retningslinjene, relevante lover og regler eller allment aksepterte moralnormer.

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

Avvik fra anbefalingen: Ingen

## **2. VIRKSOMHET**

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

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

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

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

Avvik fra anbefalingen: Ingen

## **3. SELSKAPSKAPITAL OG UTBYTTE**

Investinor forvalter 4,2 milliarder kroner, hvorav 2,95 milliarder kroner er utbetalt og 1,25 milliarder kroner ligger som en ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel. Denne rammen og selskapets sterke balanse ved utgangen av 2017, gjør at styret vurderer at Investinor er tilfredsstillende kapitalisert til å møte fremtidige investeringsbehov i porteføljebedriftene.

### **Utbytte**

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

Generalforsamlingen er ikke bundet av styrets forslag til utbytte, og Investinor er derfor bundet av statens utbyttepolitikk.

Det foreligger ingen styrefullmakt til å foreta kapitalforhøyelse i Investinor.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

#### **4. LIKEBEHANDLING AV AKSJONÆRER OG TRANSAKSJONER MED NÆRSTÅENDE**

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

Styreinstruksen i Investinor slår fast at et styremedlem ikke må delta i behandlingen eller avgjørelsen av spørsmål som har slik særlig betydning for egen del eller for noen nærstående at medlemmet må anses for å ha personlig eller økonomisk særinteresse i saken. Styrets medlemmer må til enhver tid vurdere sin habilitet i forhold til gjeldende regler.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

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

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

#### **6. GENERALFORSAMLING**

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

Avvik fra anbefalingen: Ingen

#### **7. VALGKOMITÉ**

Investinor har ingen valgkomite da styret velges av eier.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

#### **8. STYRE, SAMMENSETNING OG UAVHENGIGHET**

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

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

Avvik fra anbefalingen: Ingen

## **9. STYRETS ARBEID**

### **Styrets oppgaver**

Styret har vedtatt en styreinnsstruks som gir regler for styrets arbeid og saksbehandling, herunder hvilke saker som skal styrebehandles, adm. direktørs arbeidsoppgaver og plikter overfor styret og regler for innkalling og møtebehandling. Styret utarbeider en årlig plan for sitt arbeid som dekker oppgaver som er fastsatt i lover og vedtekter. Styret har også fastsatt forvaltningsinnsstruks og beslutningsfullmakt for adm. direktør.

Styret foretar en årlig evaluering av sitt arbeid og sin arbeidsform som gir grunnlag for eventuelle endringer og tiltak.

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

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

### **Revisjonsutvalg**

Revisjonsutvalget bestod i 2017 av to av styrets medlemmer. Utvalget er forberedende og rådgivende arbeidsutvalg for styret. Medlemmene velges for inntil to år. Utvalget skal samlet ha den kompetansen som ut fra selskapets organisasjon og virksomhet er nødvendig for å ivareta sine oppgaver.

### **Kompensasjonsutvalg**

Kompensasjonsutvalg bestod i 2017 av tre av styrets medlemmer. Utvalget innstiller på styrets retningslinjer for kompensasjon til ledende ansatte. Videre forbereder og anbefaler utvalget forslag til styret om kompensasjon til adm. direktør og er samtidig rådgiver for adm. direktør vedrørende kompensasjon for ledende ansatte og eventuelt andre som rapporterer til adm. direktør.

Avvik fra anbefalingen: Ingen



## **10. RISIKOSTYRING OG INTERNKONTROLL**

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

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

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

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

Styret gjennomgår selskapets viktigste risikoområder og interne kontroll formelt minst en gang om året.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

## **11. GODTGJØRELSE TIL STYRET**

Godtgjørelse til styret fastsettes av eier i forbindelse med generalforsamlingen. Styrets godtgjørelse er ikke resultatavhengig og det er ikke utstedt opsjoner til styremedlemmer. Styrets samlede godtgjørelse for 2017 fremgår av note 12 i regnskapet.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

## **12. GODTGJØRELSE TIL LEDENDE ANSATTE**

Lederlønnserklæring og godtgjørelse til styret og adm. direktør er i sin helhet beskrevet i note 12 i regnskapet. Styret fastsetter adm. direktørs betingelser årlig. Selskapets policy for kompensasjon til ledende medarbeidere er i henhold til retningslinjer fra Nærings- og fiskeridepartementet.

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

Avvik fra anbefalingen: Ingen

### **13. INFORMASJON OG KOMMUNIKASJON**

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

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

Avvik fra anbefalingen: Ingen

### **14. SELSKAPSOVERTAKELSE**

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

Avvik fra anbefalingen: Ingen

### **15. REVISOR**

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

Revisor er til stede på styremøtet i forbindelse med avleggelse av årsregnskapet hvor også brev fra revisor blir gjennomgått. Styret har i samme møte en egen samtale med revisor uten at administrasjonen er til stede. Revisor deltar også i separate møter med styret for å redegjøre rundt selskapets praksis ved verddivurdering. Revisor møter på generalforsamlingen. Samlet godtgjørelse til revisor er beskrevet i note 12 til regnskapet. Godtgjørelsen er fordelt på revisjon og andre tjenester. Selskapet er bevisst på bruken av revisor til andre tjenester enn revisjon.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

## 2017 – Årsberetning

Investinor har i 2017 hatt et noe lavere resultat enn foregående år, men har fortsatt positiv inntjening. Underliggende utvikling i porteføljen er positiv, og 2017 var året hvor Investinor gjorde sin første børsnotering av et porteføljeselskap med BergenBio. Mange av porteføljeselskapene har gjennom året hatt en god utvikling i sin virksomhet, og viser potensiale til å bli sterke vekstbedrifter i årene som kommer. Investeringsporteføljen er økt fra 35 til 46 selskaper.

### VIRKSOMHETEN

Investinor AS er et investeringssselskap som skal bidra til økt verdiskapning gjennom å tilby risikovillig kapital til internasjonalt orienterte konkurransedyktige bedrifter, primært nyetableringer. I tillegg til risikokapital skal selskapet bidra med et kompetent og aktivt eierskap i porteføljebedriftene. Porteføljen er konsentrert rundt sterke norske sektorer hvor man har forutsetninger for å lykkes internasjonalt. Investinor gjør sine investeringer på et kommersielt grunnlag, sammen med private medinvestorer, og søker å skape verdifulle bedrifter og derigjennom grunnlag for en langsiktig god avkastning med god risikospredning.

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

### MÅL OG STRATEGI

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

Investinor skal være en kapitalmarkedsaktør med verdiskapende langsiktighet som kan utvikle det norske markedet for tidligfase-investeringer, for derigjennom å bidra til et lønnsomt mangfoldig næringsliv og nye arbeidsplasser.

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

Investinor skal bidra til økt verdiskapning 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 verdiskapning med basis i norsk næringsliv.

### HOVEDTREKK FOR ÅRET 2017

2017 var et viktig år hvor Investinor hadde flere større transaksjoner. Børsnoteringen av BerGenBio i april var første gang et porteføljeselskap gikk på børs, og var derfor en merkedag i Investinor sin historie. Salget av porteføljeselskapet Robotic Drilling Systems (RDS) til det amerikanske børsnoterte oljeserviceselskapet Nabors Industries var også en viktig begivenhet. Konkursen i OceanSaver, etter

gjentatte utsettelse av krav om innføring av ballastvannrensing, samtidig som man ikke lyktes med et salg av selskapet til industrielle aktører, påførte selskapets eiere betydelig tap.

Totalt er porteføljeselskapene i 2017 tilført 937,9 millioner kroner i ny kapital, hvorav 309,7 millioner kroner fra Investinor. Tilsvarende tall i 2016 var hhv 1.145,5 millioner kroner og 328,5 millioner kroner. Det er i året gjennomført 13 nyinvesteringer på til sammen 42,3 millioner kroner. Øvrige eiere har i disse kapitalrundene tilført 118,4 millioner kroner. Til sammenligning ble det i 2016 gjennomført fem nyinvesteringer på til sammen 51,0 millioner kroner, hvor øvrige eiere tilførte 58,2 millioner kroner. I eksisterende porteføljeselskaper er det gjennomført 39 oppfølgingsinvesteringer på til sammen 267,4 millioner kroner. Øvrige eiere har i disse kapitalrundene tilført 509,7 millioner kroner. Til sammenligning ble det i 2016 gjennomført 33 oppfølgingsinvesteringer på til sammen 227,5 millioner, hvor øvrige eiere tilførte 759,8 millioner kroner.

### **1. kvartal**

I første kvartal gjorde Investinor fire nyinvesteringer i selskapene AIA Science AS, Tellu IOT AS, Phoenix Solutions AS og Friend Software AS.

AIA Science AS, som tilbyr software som måler effekten av ulike miljøtiltak i sanntid, ble tilført 8,1 millioner kroner, hvorav 2,3 millioner kroner (28%) fra Investinor. Tellu IOT AS, som tilbyr programvareløsninger for Internet of Things (IoT) gjennom sin TelluCloud platform, ble tilført 9,8 millioner kroner, hvorav 4,8 millioner kroner (49%) fra Investinor. Phoenix Solutions AS, som utvikler en teknologiplattform som benytter ultralyd til å målrette og optimalisere medisinsk behandling, blant annet mot kreft, ble tilført 12,0 millioner kroner, hvorav 4,0 millioner kroner (33%) fra Investinor. Friend Software AS, som tilbyr programvare som muliggjør integrasjon av applikasjoner og data på tvers av dagens kjente operativsystem, ble tilført 4,4 millioner kroner, hvorav 1,0 millioner kroner (23%) fra Investinor.

I første kvartal ble det gjennomført 13 oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene OceanSaver, Keep-It, Smartfish, Planktonic, Swarm64, Boostcom, RDS, Kebony, Numascale, Stimline og Xsens ble tilført 216,9 millioner kroner, hvorav 85,5 millioner kroner (39%) fra Investinor.

Til finansiering av videre utvikling og vekst i Investinors investeringsvirksomhet, ble 250 millioner kroner av tidligere bevilget forvaltningskapital på 1.500,0 millioner kroner tilført Investinor gjennom kapitalforhøyelse.

### **2. kvartal**

I andre kvartal ble porteføljeselskapet BerGenBio ASA børsnotert på Oslo Børs (OSE:BG BIO). BerGenBio er et bioteknologiselskap i klinisk fase med fokus på å utvikle ledende legemiddelkandidater mot de fleste aggressive kreftformer. Investinor gjorde sin første investering i BerGenBio i desember 2011, og har sammen med medinvestor Trond Mohn (Meteva) og Sarsia Seed fulgt selskapet og selskapets ledelse tett. Samlet har Investinor investert 84,1 millioner kroner i BerGenBio, og hadde før børsnoteringen en eierandel på 19,6 prosent.

I andre kvartal gjorde Investinor tre nyinvesteringer i selskapene Sorbwater Technology AS, Villoid AS og VilMer AS.

Sorbwater Technology AS, som har en serie med helt bionedbrytbare produksjonskjemikalier og tilhørende systemløsninger til bruk i vannrensing i olje- og gassindustrien, ble tilført 42,9 millioner

kroner, hvorav 12,3 millioner kroner (29%) fra Investinor. Villoid AS, som har utviklet en app som knytter mote, inspirasjon og e-handel sømløst sammen, ble tilført 12,0 millioner kroner, hvorav 0,9 millioner kroner (8%) fra Investinor. VilMer AS, som tilbyr en digital løsning for å skape en lokal møte- og markeds plass for eldre mennesker basert på samarbeid med kommuner, næringsliv og frivillige organisasjoner, ble tilført 1,0 millioner kroner, hvorav 0,4 millioner kroner (40%) fra Investinor.

I andre kvartal ble det i tillegg gjennomført ti oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene Ace Oil Tools, Fronteer Solutions, OceanSaver, Pharmalink, Ablepay, Smartfish, SpinChip, Swarm64, Ziebel og Zi-Lift ble tilført 219,0 millioner kroner, hvorav 80,5 millioner kroner (37%) fra Investinor.

### **3. kvartal**

I tredje kvartal ble porteføljeselskapet Robotic Drilling Systems (RDS) solgt til det børsnoterte amerikanske oljeserviceselskapet Nabors Industries Ltd. (NYSE:NBR). RDS hadde utviklet robotiserte boredekksløsninger for å effektivisere både landbasert og offshore boring, og eierne, Odfjell Drilling, Statoil, Westcon og Investinor, vurderte det som riktig at neste fase i selskapets strategiske utvikling ble tatt av en internasjonal industriell aktør som Nabors. Investinor investerte første gang i RDS i 2012, og hadde ved salget investert til sammen 59,1 millioner kroner. På salgstidspunktet hadde Investinor en eierandel på 19,6 prosent, oppnådde en realisert avkastning (IRR) på ca. 5,7%.

Eierne i Oceansaver besluttet i tredje kvartal å sende selskapet til skifteretten. Selv om selskapet i lang tid hadde vært godt posisjonert etter å ha utviklet en teknologi for rensing av ballastvann etter ratifisering av IMO, så hadde kravene til slik rensing blitt utsatt gjentatte ganger. Etter at man ikke lyktes med et salg av selskapet til industrielle aktører, og det i tillegg kom signaler om ytterligere utsettelse til krav om ballastvannrensing, så ikke eierne noen annen løsning enn å sende selskapet til skifteretten. Investinor hadde investert til sammen 332,0 MNOK i selskapet, og hadde en eierandel på 49%. Det Singapore-baserte rederiet BW Group Ltd eide de øvrige 51% av aksjene i OceanSaver gjennom investeringselskapet BW Venture Ltd.

I tredje kvartal gjorde Investinor to nyinvesteringer i selskapene Dimension 10 AS og Heimdall Power AS.

Dimension 10 AS, som utvikler programvare for samhandling i prosjekter basert på Virtual Reality (VR), slik at designere og produsenter kan samarbeide om utvikling av fysiske produkter, ble tilført 6,5 millioner kroner, hvorav 2,7 millioner kroner (42%) fra Investinor. Heimdall Power AS, som utvikler en integrert IoT-løsning til nettselskap bestående av sensorer og programvare for overvåkning av elektriske kraftlinjer, ble tilført 10,8 millioner kroner, hvorav 5,3 millioner kroner (49%) fra Investinor.

I tredje kvartal ble det gjennomført fire oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene Cyviz, Smartfish, Kebony og Nordic Halibut ble tilført 82,6 millioner kroner, hvorav 30,7 millioner kroner (37%) fra Investinor.

### **4. kvartal**

I fjerde kvartal gjorde Investinor fire nyinvesteringer i selskapene Shoreline AS, Intelec AS, Pluvia AS og APIM Therapeutics AS.

Shoreline AS, som leverer programvare basert på egenutviklede simulerings- og optimaliseringsalgoritmer som bidrar til å effektivisere og forenkle arbeidet for operatører, prosjektutviklere og leverandører innen offshore vindindustri, er i kvartalet tilført 9,6 millioner kroner, hvorav 2,8 millioner kroner (29%) fra Investinor. Intelec AS, som utvikler systemer for å analysere

datasett fra industriell IoT ved bruk av maskinlæring, er i kvartalet tilført 4,6 millioner kroner, hvorav 1,0 millioner kroner (22%) fra Investinor. Pluvia AS, som utvikler et medikament som skal bedre livskvaliteten til barn som rammes av den sjeldne, medfødte stoffskiftesykdommen Føllings sykdom (PKU), er i kvartalet tilført 3,5 millioner kroner, hvorav 1,0 millioner kroner (29%) fra Investinor. APIM Therapeutics AS, som utvikler plattformteknologi som reeffektiviserer behandlingen hos kreftpasienter som har utviklet resistens, er i kvartalet tilført 25,0 millioner kroner, hvorav 4,0 millioner kroner (16%) fra Investinor.

I fjerde kvartal ble det i tillegg gjennomført ni oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene Calliditas Therapeutics, Swarm64, Stimline, Kebony, Northern Tech. Holding, Fronteer Solutions og Unacast ble tilført 248,5 millioner kroner, hvorav 70,5 millioner kroner (28%) fra Investinor.

I kvartalet tiltrakk Investinor seg flere internasjonale venturefond til sine porteføljeselskaper, hvorav Intel Capital medinvesterte i Swarm64 AS og White Star Capital i Unacast AS.

## **MARKEDSFORHOLD**

Utvikling i makroøkonomiske forhold har en betydelig påvirkning på Investinors virksomhet. Tilstanden i internasjonal økonomi har direkte betydning for de ulike markedene som Investinors porteføljeselskaper opererer i. Samtidig påvirker situasjonen i internasjonal økonomi den risiko som investorer er villig til å ta. Dette påvirker både Investinors tilgang til investeringsmuligheter og spesielt potensielle medinvestors vilje og evne til å saminvestere med Investinor. Endring i makroøkonomiske forhold vil ofte også kunne påvirke markedsmultipler som benyttes ved verdsettelse av eierandeler. Global økonomi har også i 2017 utviklet seg positivt, og har påvirket Investinors virksomhet positivt.

Investinor opplever et godt tilfang av investeringsmuligheter i selskaper i tidlig fase, og mye fokus dedikeres til at disse selskapene skal bli klare for neste steg i utviklingen, eksempelvis gjennom å aktivt støtte selskapene i planlegging av større kapitalrunder i mer moden venture, hvor selskapene typisk står foran internasjonal kommersialisering etter å ha bevist sitt forretningskonsept, har Investinor en rekke selskaper i dialog, og forventer å holde en god aktivitet fremover.

Skalerbar og kapitaleffektiv IT fremstår å være den mest attraktive sektoren å investere i, og dette er en utviklingstrend som synes å ha blitt forsterket de seneste år. Foruten Investinor er det fortsatt få institusjonelle norske ventureaktører som er aktive i det norske markedet, og som har stor nok kapitalbase til å gjøre venture-investeringer i størrelsesorden 30-50 millioner kroner i én enkelt emisjon. Det er reist få nye fond i venture- og vekstsegmentet av PE-markedet i 2017. Samtidig er det gjort få nyinvesteringer gjennom året fra eksisterende fond i disse segmentene. Denne manglende investeringsaktiviteten blant institusjonelle investorer representerer en utfordring for Investinor, som er avhengig av kvalifiserte medinvestorer i investeringsvirksomheten.

## **RISIKO**

Investinor er eksponert mot flere risikofaktorer.

### **Risiko knyttet til investeringsvirksomheten**

Den største risikoen selskapet er eksponert for, er risiko knyttet til utviklingen av selskapene i investeringsporteføljen. Porteføljeselskapene er selskaper i en tidlig utviklingsfase og har ofte ennå ikke en bevist forretningsmodell med inntjening, og har i noen tilfelle en mindre erfaren selskapsledelse. I tillegg er disse selskapene påvirket av konjunkturer i internasjonale markeder, og normalt avhengig av tilgang på ytterligere risikokapital. I 2017 har vi sett bedre konjunkturer, noe som har økt tilgangen på risikokapital.

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

Denne mer generelle risikofaktoren håndteres ved å påse at organisasjonen har riktig investeringskompetanse, samtidig som at det er etablert gode investeringsprosesser og investeringsverktøy. Dette skal medvirke til at riktige investeringsmuligheter blir valgt til riktige inngangsnivåer, og at man utøver et godt aktivt eierskap og utvikler selskapene i eierperioden. Investinors evne til å velge gode medinvestorer med kompetanse til både å kvalifisere og utvikle investeringscase, er i også et viktig bidrag til å redusere risikoen i investeringsvirksomheten.

Styret vurderer at risikofaktorene knyttet til nyinvesteringsvirksomheten er tilstrekkelig håndtert, og vil fremover fokusere mer av sitt arbeid på å styrke Investinors resultatutvikling gjennom å sikre en best mulig drift av virksomheten også i fasene etter seleksjon/kjøp, dvs gjennom å utøve godt verdiøkende eierskap og å legge til rette for gode realiseringer.

### **Markedspriserisiko**

I den løpende rapporteringen av Investinors verdiskaping vil det alltid hefte usikkerhet ved verdsettelsen av finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked. Investinor baserer sine vurderinger på den informasjon som er tilgjengelig i markedet, og verdsetter investeringene i selskapene i samsvar med retningslinjer fra International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEVC Valuation Guidelines).

Styret vurderer at Investinor har en god kompetanse og metodikk innen verdsettelse av unoterte eierandeler, og at markedspriserisikoen med dette er tilfredsstillende dekket. Investinor har i tillegg aktive dialoger med en lang rekke rådgivningsmiljøer i tilknytning til investeringsporteføljen, og gjennomfører ekstern verdsettelse på jevnlig basis og etter behov.

### **Kredittrisiko**

Kredittrisiko oppstår i det alt vesentlige ved at tilført og ikke-investert kapital midlertidig er plassert i renteinstrumenter. Slike plasseringer gjøres i henhold til rammebetingelser for likviditetsforvaltning gitt av styret, og skjer kun i fond som investerer i norske papirer utstedt i NOK og som har såkalt maksimum 20 prosent BIS-vekt. Dette er papirer utstedt eller garantert av banker, forsikringsselskaper og kommuner/fylkeskommuner.

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

**Renterisiko**

Investinor er eksponert mot endringer i rentenivået både for midler plassert i pengemarkedet og gjennom lån gitt til porteføljeselskaper. Rentedurasjon (rentebinding) for pengemarkedsporteføljen skal ikke overstige 1,5 år, og per 31.12.17 var faktisk durasjon i porteføljen 0,63 år. Ved generelle endringer i rentenivået vil i tillegg verdien av selskapsinvesteringer kunne påvirkes ved at prisen på risiko endres.

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

**Valutarisiko**

Styret vurderer at Investinor har en begrenset valutarisiko.

**Likviditetsrisiko**

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

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

For finansporteføljen er likviditetsrisikoen knyttet opp mot hvorvidt midler kan omgjøres til kontanter i løpet av en rimelig tidsperiode. Ved at plasseringer utelukkende gjøres i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater med lav risiko og god likviditet, så vurderes denne likviditetsrisikoen som lav.

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



## INVESTERINGSPORTEFØLJEN

Investinor hadde følgende selskapsinvesteringer pr. 31.12.2017 (beløp i tusen).

Selskap	Hovedkontor	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer	konv.lån
AblePay Technologies AS	Trondheim	Tidligfase	IKT	12,7%	1 999	-
Ace Oil Tools AS	Randaberg	Venture	Energi	28,5%	24 010	-
AIA Science AS	Trondheim	Tidligfase	IKT	9,4%	2 333	-
AlpinCo AS	Øyer	Ekspansjon	Reiseliv	49,0%	159 958	-
APIM Therapeutics AS	Trondheim	Tidligfase	Helse	4,2%	4 000	-
BergenBio ASA	Bergen	Venture	Helse	19,6%	84 125	-
BoostCom Group AS	Trondheim	Venture	IKT	37,1%	39 208	-
Bylineme AS	Oslo	Tidligfase	IKT	7,4%	960	-
Calliditas Therapeutics AB	Stockholm	Venture	Helse	25,4%	115 204	18 157
Cryogenetics AS	Hamar	Venture	Marin	37,3%	31 722	-
Cyviz AS	Stavanger	Ekspansjon	IKT	41,3%	56 910	-
Dimension10 AS	Oslo	Tidligfase	IKT	5,5%	2 652	-
Exprosoft AS	Trondheim	Venture	Energi	31,1%	25 980	11 663
Friend Software Corporation AS	Stavanger	Tidligfase	IKT	0,0%	-	1 000
Fronteer Solutions AS	Oslo	Tidligfase	IKT	10,0%	7 500	-
Havgul Clean Energy AS	Oslo	Venture	Miljø	26,0%	42 338	-
Heimdall Power AS	Steinkjer	Tidligfase	IKT	21,6%	5 275	-
Intelecy AS	Oslo	Tidligfase	IKT	6,0%	1 000	-
Kebony AS	Oslo	Ekspansjon	Skog	18,9%	96 647	38 500
Keep-it Technologies AS	Ås	Venture	Miljø	23,5%	34 181	-
Nordic Halibut AS	Bergen	Ekspansjon	Marin	39,6%	82 548	-
Northern tech. Holding AS	Oslo	Venture	IKT	28,6%	16 586	-
Novelda AS	Kviteseid	Venture	IKT	25,9%	79 838	-
Numascale AS	Oslo	Venture	IKT	21,6%	95 631	-
Partnerplast Holding AS	Åndalsnes	Ekspansjon	Energi	49,0%	46 245	-
Phoenix Solutions AS	Oslo	Tidligfase	Helse	7,6%	4 000	-
Planktonic AS	Trondheim	Venture	Marin	40,7%	17 500	-
Pluvia AS	Bergen	Tidligfase	Helse	5,0%	981	-
Polight AS	Horten	Venture	IKT	23,4%	112 521	-
Scale Protection AS	Harstad	Tidligfase	Energi	17,2%	5 880	-
Shoreline AS	Stavanger	Tidligfase	Energi	8,1%	2 796	-
Skioo Holding AS	Oslo	Ekspansjon	IKT	21,2%	22 663	-
Smartfish AS	Oslo	Venture	Marin	40,3%	83 653	-
Sorbwater Technology AS	Bergen	Venture	Miljø	10,7%	12 250	-
SpinChip Diagnostics AS	Oslo	Venture	Helse	32,5%	30 151	-
Stimline AS	Kristiansand	Venture	Energi	20,5%	33 347	15 546
Swarm64 AS	Berlin	Venture	IKT	14,4%	49 729	-0
Tellu IoT AS	Asker	Tidligfase	IKT	19,4%	4 804	-
Unacast Inc.	Oslo	Venture	IKT	15,4%	18 229	7 835
Villoid AS	Oslo	Tidligfase	IKT	1,4%	855	-
VilMer AS	Moelv	Tidligfase	IKT	8,3%	375	-
Vitux Group AS	Oslo	Venture	Marin	33,8%	98 444	-
Viva Labs AS	Oslo	Tidligfase	IKT	5,5%	961	-
Xsens AS	Bergen	Tidligfase	Energi	14,0%	4 901	-
Ziebel AS	Tananger	Venture	Energi	47,6%	140 479	-
Zi-Lift AS	Tananger	Venture	Energi	13,7%	43 458	-
<b>SUM</b>					<b>1 744 826</b>	<b>94 064</b>
<b>Totalt investert beløp</b>					<b>1 838 891</b>	

Pr. 31.12.2017 fordelte investeringsporteføljen seg på bransjer som følger:

#### Investeringsportefølje fordelt på bransje

Bransje	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
IKT	21	530 229	849 137	29 %
Energi	9	354 304	337 857	19 %
Andre	2	295 104	414 589	16 %
Helse	6	256 618	409 109	14 %
Marin	5	313 868	211 412	17 %
Miljø	3	88 769	86 718	5 %
<b>SUM</b>	<b>46</b>	<b>1 838 891</b>	<b>2 308 821</b>	<b>100 %</b>

Investeringsporteføljen er vurdert å ha en virkelig verdi på 2.308,8 mill kroner, som er 469,9 mill kroner høyere enn kostpris på 1.838,9 mill kroner.

#### 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. 31.12.2017 (beløp i tusen):

Fond (BIS-vekt 20%)	Durasjon (år)	effektiv rente	Markedsverdi
DnB NOR Obligasjon 20 (IV)	2,49	2,78 %	63 314
Alfred Berg Kort Obligasjon	0,79	2,55 %	79 762
KLP Rentefond II	0,81	1,94 %	97 546
Storebrand Likviditet	0,28	1,59 %	141 760
Danske Invest Norsk Likviditets Inst	0,30	1,46 %	71 158
Holberg OMF	0,11	1,23 %	131 969
<b>Totalt</b>	<b>0,63</b>	<b>1,81 %</b>	<b>585 510</b>

1,25 mrd. kroner av forvaltningskapitalen håndteres av Nærings- og fiskeridepartementet og er derfor ikke en del av Investinors finansportefølje selv om disse midlene er tilgjengelig for nye investeringer.

#### REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

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

Driftsinntekter består av avkastning på Investinors portefølje av selskapsinvesteringer (investeringsporteføljen). Dette er avkastning i form av realisert og urealisert gevinst/tap på eierandeler samt renteinntekter fra ansvarlige og konvertible lån. Investinor hadde positive driftsinntekter i 2017 på til sammen 74,3 mill. kroner, sammenlignet med 166,5 mill. kroner i 2016. Avviket skyldes primært en

svakere netto utvikling i markedsverdi i investeringsporteføljen. Andre driftsinntekter er renteinntekter på lån som er gitt til porteføljebedrifter. De utgjorde 8,3 mill. kroner i 2017, mot 21,1 mill. kroner i 2016.

Driftskostnader i 2017 utgjorde 46,0 mill. kroner, mot 52,2 mill. kroner i 2016. Reduksjonen på 6,2 mill. kroner skyldes i hovedsak lavere lønnskostnader pga færre ansatte gjennom året enn i fjor. I 2017 har selskapets driftskostnader utgjort 1,1% av forvaltningskapitalen på 4.200 mill. kroner og 2,0% av investert kapital på 2.308,8 mill. kroner. Ved utgangen av 2017 hadde Investinor 19 ansatte, mot 18 ansatte på samme tidspunkt året før.

Selskapets driftsresultat i 2017 var 28,3 mill. kroner, sammenlignet med 114,3 mill. kroner i 2016. Svekkelsen skyldes svakere netto utvikling i markedsverdi i investeringsporteføljen.

Netto finansposter i 2017 utgjorde 11,7 mill. kroner, mot 7,7 mill. kroner i 2016. Finansinntekter består tilnærmet i sin helhet av avkastning på Investinors portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (finansporteføljen). Økningen i netto finansposter i 2017, i forhold til 2016, skyldes primært at kapital til forvaltning har vært høyere.

Investinors årsresultat i 2017 var 40,0 mill. kroner, sammenlignet med 122,0 mill. kroner i 2016. Totalresultatet for perioden var på 42,2 mill. kroner.

Den del av selskapets kapital som ikke er investert i selskaper, er plassert i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater med lav kreditt- og renterisiko. Netto avkastning på markedsbaserte finansielle omløpsmidler ble 11,1 mill. kroner i 2017, mot 6,6 mill. kroner i 2016. Markedsbaserte finansielle omløpsmidler utgjorde 585,5 mill. kroner pr. 31.12.2017, mot 559,1 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 2017 var kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter negativ med 211,7 mill. kroner, sammenlignet med en tilsvarende negativ kontantstrøm i 2016 på 347,9 mill. kroner. Den lavere negative kontantstrømmen fra operasjonelle aktiviteter på 136,2 mill. kroner skyldes lavere nivå på ny- og oppfølgingsinvesteringer i selskaper i 2017, samtidig som det er mottatt større innbetalinger fra porteføljeselskaper gjennom året enn foregående år, både gjennom salg av selskaper og utbetaling av dividender.

I 2017 var kontantstrøm fra investeringsaktiviteter (finansporteføljen) negativ med 25,6 mill. kroner, sammenlignet med en tilsvarende negativ kontantstrøm i 2016 på 136,9 mill. kroner. Den lavere negative kontantstrømmen fra investeringsaktiviteter på 111,3 mill. kroner skyldes en nettoeffekt av 250 mill. kroner i lavere tilført kapital og 136,2 mill. kroner i lavere salg av andeler som følge av lavere nivå på ny- og oppfølgingsinvesteringer.

I 2017 hadde Investinor kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter på 250,0 mill. kroner gjennom en egenkapitalemisjon. Sammenlignet med kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter på 500,0 mill. kroner i egenkapitalemisjon i 2016.

Selskapets kontantbeholdning var 38,2 mill. kroner pr. 31.12.17, mot 25,5 mill. kroner ved foregående årsskifte. Kortsiktig gjeld utgjorde 6,8 mill. kroner pr. 31.12.17, mot 11,8 mill. kroner ved foregående årsskifte. Selskapet har ikke rentebærende gjeld.

Totalkapitalen for selskapet var ved utgangen av året 2.942,9 mill. kroner, mot 2.657,6 mill. kroner i 2016. Egenkapitalandelen pr. 31.12.16 var 99,5 prosent, tilnærmet uendret fra året før hvor egenkapitalandelen var 99,1 prosent.

#### **FORTSATT DRIFT**

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

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

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

#### **ORGANISASJON OG ARBEIDSMILJØ**

Investinor er opptatt av å være en attraktiv arbeidsplass med kompetente medarbeidere og med høy etisk standard. Pr. 31.12.17 var det 19 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 2017.

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

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

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

Pr. 31.12.17 var kvinneandelen i styret 40 prosent. I selskapets ledelse er det ingen kvinner, mens kvinneandelen i selskapet som helhet er 16 prosent.

Foruten likestilling mellom kjønn, ønsker Investinor å ha fokus på mangfold generelt i ansettelsesprosesser. Forskjellighet i organisasjonen i forhold til etnisitet, faglig bakgrunn m.m. vil trolig gi Investinor et bedre investeringsmiljø.

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

## **MILJØPÅVIRKNING**

Selskapet påvirker miljøet direkte og indirekte. Den indirekte miljøpåvirkningen skjer gjennom investeringer. Eksempler på slike investeringer er Kebony og Sorbwater Technology. Risikoen knyttet til miljøpåvirkninger 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 å være et positivt bidrag i forhold til klimaendringer.

## **ANSVARLIG INVESTERINGSPRAKSIS**

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

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

Investinor har vedtatt «Policy for ansvarlig investeringspraksis» (ESG-policy) som er publisert på selskapets hjemmeside. Denne policyen inngår som en integrert del av investeringsvirksomheten.

## **EIERSTYRING OG SELSKAPSLLEDELSE**

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

## UTSIKTER FREMOVER

Investinors portefølje består av 46 selskaper med internasjonale ambisjoner. Det ventes at dagens portefølje vil kunne gi en god avkastning de neste årene. Porteføljen favner per hele spekteret fra nyinvesteringer til selskaper som har vært i porteføljen i 7-8 år, og det forventes at realiseringstakten skal øke i de neste 12-24 månedene.

For å sikre at det finnes et så robust landskap av medinvestorer som mulig i flere sektorer, er det en prioritert oppgave for Investinor å tiltrekke flere internasjonale venturefond til Norge i tiden som kommer. Videre jobber Investinor med å mobilisere kapital fra eiermiljøer i Norge som kan bidra til tidligfase- og venturesegmentet, typisk familieeide investeringsselskaper og industrielle selskaper. Ko-investeringen med Boost VC fra Silicon Valley i Dimension 10 AS i tredje kvartal er et godt eksempel på dette. I løpet av fjerde kvartal kom i tillegg Intel Capital inn i Swarm64 og White Star Capital inn i Unacast. Investinor har med dette bygget en god posisjon som partner for de internasjonale venturefondene, og forventer flere medinvesteringer med internasjonale i 2018.

## FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

Styret foreslår at Investinors årsresultat på 42 225 mill. kroner disponeres som følger:

Overkurs	-121 464	mill. kroner
Annen egenkapital	2 248	
Fond for urealiserte gevinster	<u>161 442</u>	mill. kroner
Sum disponert	42 225	mill. kroner

Styret foreslår at det deles ut 50,0 mill kroner i utbytte for regnskapsåret 2017.

Trondheim, 1. mars 2018



Thomas Falck  
styrets leder



Beatriz Malo de Molina  
styremedlem



Thor Egil Five  
styremedlem



Anne Kathrine Slungård  
styrets nestleder



Hans Aasnæs  
styremedlem



Haakon H. Jensen  
adm.dir

**Oppstilling av totalresultatet**

(Beløp i NOK 1.000)

	Note	2017	2016
<b>Driftsinntekter og driftskostnader</b>			
Gevinst på private equity investeringer	3,6	389 655	269 736
Tap på private equity investeringer	3,6	-323 696	-124 388
Andre driftsinntekter		8 297	21 142
<b>Netto gevinst/tap på private equity investeringer</b>		<b>74 256</b>	<b>166 489</b>
Lønn- og sosiale kostnader	12,13	-29 864	-36 416
Avskrivning på varige driftsmidler	18	-309	-470
Annen driftskostnad	11,12	-15 824	-15 277
<b>Driftskostnader</b>		<b>-45 998</b>	<b>-52 164</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>28 258</b>	<b>114 325</b>
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>			
Finansinntekter	7,17	11 755	7 840
Finanskostnader	17	-36	-175
<b>Sum finansposter</b>		<b>11 719</b>	<b>7 665</b>
<b>Resultat før skattekostnad</b>		<b>39 977</b>	<b>121 991</b>
Skattekostnad	16	0	0
<b>Årsresultat</b>		<b>39 977</b>	<b>121 991</b>
<b>Poster som ikke vil bli reklassifisert til resultat</b>			
Aktuarielle gevinster og tap pensjoner	13	2 997	1 743
Skatt på estimatavvik pensjon	13	-749	-436
<b>Totalresultat for perioden</b>		<b>42 225</b>	<b>123 298</b>
<b>Opplysninger om overføringer</b>			
Overkurs		-121 464	-109 174
Annen egenkapital		2 248	0
Fond for urealiserte gevinster		161 442	232 472
<b>Sum overføringer</b>		<b>42 225</b>	<b>123 298</b>

**Oppstilling av finansiell stilling**

(Beløp i NOK 1.000)

	Note	2017	2016
<b>Langsiktige eiendeler</b>			
Utsatt skattefordel	3,16	3 975	4 725
Andre immaterielle eiendeler	18	49	105
<b>Immatrielle eiendeler</b>		<b>4 024</b>	<b>4 830</b>
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.	18	389	603
<b>Varige driftsmidler</b>		<b>389</b>	<b>603</b>
Investering i aksjer og andeler	3,4,5,6	2 205 035	1 876 359
Konvertible og ansvarlige lån	3,4,5,6	103 786	185 842
Andre finansielle eiendeler	4,5	5 443	5 243
<b>Langsiktige finansielle eiendeler</b>		<b>2 314 264</b>	<b>2 067 444</b>
<b>Sum langsiktige eiendeler</b>		<b>2 318 678</b>	<b>2 072 877</b>
<b>Kortsiktige eiendeler</b>			
Andre fordringer	5,8	501	51
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	4,5,7	585 510	559 094
Bankinnskudd og kontanter	5,9	38 219	25 543
<b>Kortsiktige eiendeler</b>		<b>624 230</b>	<b>584 688</b>
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>2 942 908</b>	<b>2 657 565</b>
<b>Egenkapital</b>			
Aksjekapital	10	1 475 000	1 350 000
Overkurs		772 442	768 906
<b>Innskutt egenkapital</b>		<b>2 247 442</b>	<b>2 118 906</b>
Fond for urealiserte gevinster		676 993	515 551
Annen egenkapital		2 248	0
<b>Opptjent egenkapital</b>		<b>679 241</b>	<b>515 551</b>
<b>Sum egenkapital</b>		<b>2 926 683</b>	<b>2 634 457</b>
<b>Gjeld</b>			
Pensjonsforpliktelse	13	9 457	11 266
<b>Avsetning for forpliktelse</b>		<b>9 457</b>	<b>11 266</b>
Leverandørgjeld	5	305	1 191
Betalbar skatt	16	0	0
Skyldige offentlige avgifter	5	2 792	4 016
Annen kortsiktig gjeld	5,15	3 671	6 636
<b>Kortsiktig gjeld</b>		<b>6 768</b>	<b>11 843</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>16 225</b>	<b>23 109</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>2 942 908</b>	<b>2 657 565</b>



Trondheim, 1. mars 2018



Thomas Falck  
styrets leder



Anne Kathrine Slungård  
styrets nestleder



Beatriz Malo de Molina  
styremedlem



Thor Egil Five  
styremedlem



Hans Aasnæs  
styremedlem



Haakon H Jensen  
Adm. dir.

**Oppstilling av kontantstrømmer**

(Beløp i NOK 1.000)

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Resultat før skatt	39 977	121 991
Effekt av prinsippendringer uten kontantstrømseffekt	2 997	1 307
+ Ordinære avskrivninger	309	420
Realisert tap/gevinst aksjer og konvertible lån	228 922	2 251
Netto verdiendring finansielle eiendeler	-303 178	-227 965
Periodens betalt skatt	-	-
Innbetalinger i forbindelse med investeringer	118 996	57 405
Utbetalinger i forbindelse med investeringer	-191 870	-248 633
Endring i utlån	-117 811	-61 935
Innbetalinger utlån	17 907	13 040
+/- Endring i debitorer	-450	1 307
+/- Endring i kreditorer	-886	-703
+/- Endring i andre tidsavgrensningsposter	-6 640	-6 359
<b>= Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>	<b>-211 727</b>	<b>-347 874</b>
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	-40	-412
Investering i aksjer	-	-
- Salg av varige driftsmidler (salgssum)	-	-
Utbetalt til kapitalforvaltning	-376 246	-467 130
Innbetaling fra kapitalforvaltning	356 578	328 515
+/- Netto utbetaling til kapitalforvaltning	-5 689	2 476
+ Annen finansiell plassering	-200	-319
<b>= Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>	<b>-25 597</b>	<b>-136 870</b>
+ Opptak av ny gjeld	-	-
+/- Endring Kassekreditt	-	-
- Nedbetaling av gjeld	-	-
+ Innbetaling av egenkapital/kjøp-salg egne aksjer	250 000	500 000
- Tilbakebetaling av egenkapital	-	-
- Utbytte (utbetalt)	-	-
+/- Konsernbidrag / aksjonærbidrag	-	-
<b>= Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>	<b>250 000</b>	<b>500 000</b>
<b>= Netto endring i kontanter</b>	<b>12 677</b>	<b>15 256</b>
Beholdning av kontanter pr. 01.01	25 543	10 287
Netto endring i kontanter	12 677	15 256
<b>= Beholdning av kontanter pr. 31.12</b>	<b>38 219</b>	<b>25 543</b>
Bundne bankinnskudd	1 495	1 737

<b>OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2017</b>	<b>Aksjekapital</b>	<b>Overkurs Egne aksjer</b>	<b>Innskutt annen EK</b>	<b>Fond for ureal. gev.</b>	<b>Annen egenkap.</b>	<b>Sum egenkapital</b>	
<b>Egenkapital pr 01.01.2017</b>	<b>1 350 000</b>	<b>768 907</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>515 551</b>	<b>0</b>	<b>2 634 458</b>
Resultat	0	-121 464	0	0	161 442	0	39 977
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	0	2 248	2 248
Emisjon 2017	125 000	125 000	0	0	0	0	250 000
<b>Egenkapital pr 31.12.2017</b>	<b>1 475 000</b>	<b>772 442</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>676 993</b>	<b>2 248</b>	<b>2 926 683</b>

<b>OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2016</b>	<b>Aksjekapital</b>	<b>Overkurs Egne aksjer</b>	<b>Innskutt annen EK</b>	<b>Fond for ureal. gev.</b>	<b>Annen egenkapital</b>	<b>Sum egenkapital</b>	
<b>Egenkapital pr 01.01.2016</b>	<b>1 100 000</b>	<b>628 079</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>283 079</b>	<b>0</b>	<b>2 011 158</b>
Resultat	0	-110 481	0	0	232 472	0	121 991
Andre inntekter og kostnader	0	1 307	0	0	0	0	1 307
Emisjon 2016	250 000	250 000	0	0	0	0	500 000
<b>Egenkapital pr 31.12.2016</b>	<b>1 350 000</b>	<b>768 907</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>515 551</b>	<b>0</b>	<b>2 634 458</b>

## Noter

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

## Note 1 Regnskapsprinsipper

### 1.1 Grunnlag for utarbeidelse

Investinor AS er et norskregistrert aksjeselskap med hovedkontor i Trondheim. Regnskapet for regnskapsåret 2017 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. 31.12.17, samt de ytterligere norske opplysningskrav som følger av regnskapsloven pr. 31.12.17.

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

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

Med virkning fra 1.1.2018 erstattes IAS 39 av IFRS 9. Selskapet har vurdert effekter av IFRS 9, og ettersom Investinor AS primært investerer i egenkapitalinstrumenter er effekten av implementering av standarden ikke vesentlig. Investinor AS vil fortsette å regnskapsføre egenkapitalinstrumenter til virkelig verdi, med verdiendring over resultatet, og selskapet vil således ikke benytte seg av OCI-oppsjonen i IFRS 9. Også de investeringer Investinor AS gjør i gjeldsinstrumenter vil fortsatt regnskapsføres til virkelig verdi over resultatet. Dette følger av Investinor AS sin forretningsmodell, samt at flere av de gjeldsinstrumentene Investinor AS investerer i ikke utelukkende består av kontraktmessige betalinger av hovedstol og renter på utestående beløp. Implementeringen av IFRS 9 vil ikke ha kvantitative effekter for Investinor AS.

Fra 1.1.2018 innføres IFRS 15 som ny inntektsføringsstandard for alle IFRS rapporterende foretak. De nye prinsippene i IFRS 15 har en mer strukturert tilnærming til måling og innregning av inntekter. Investinors inntekter består av realiserte og urealiserte gevinster på finansielle instrumenter, og er

således underlagt prinsipper for innregning og måling etter reglene i IFRS 9. Det er ikke forventet at IFRS 15 har vesentlig innvirkning på selskapets regnskap.

## **1.2 Endring i regnskapsprinsipper og opplysninger**

Anvendte regnskapsprinsipper er konsistent med prinsippene anvendt i foregående regnskapsperiode.

## **1.3 Funksjonell valuta og presentasjonsvaluta**

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

## **1.4 Kontanter og kontantekvivalenter**

Kontanter inkluderer kontanter i kasse og bankbeholdning.

## **1.5 Kortsiktige fordringer**

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

## **1.6 Varige driftsmidler**

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

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

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

Inventar, kontormaskiner, utstyr	2-5 år
Kunst	Avskrives ikke

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

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

## **1.7 Leieavtaler**

Operasjonelle leieavtaler

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

## 1.8 Finansielle instrumenter

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

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

Følgende finansielle instrumenter er klassifisert som holdt for handelsformål:

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

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

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

Investeringer i selskaper klassifiseres som finansielle eiendeler. Selskapet benytter "fair value option" for investeringer i selskaper. Virkelig verdi blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IAS 39 og retningslinjer fra International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines). Ved verdsettelsen av selskapets investeringsportefølje legges markedsverdi pr. balansedato til grunn for noterte investeringer. For unoterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, bestemmes virkelig verdi på grunnlag av nylig gjennomførte tredjepartstransaksjoner, eller med referanse til markedsverdi på sammenliknbare instrumenter eller på grunnlag av 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 balanseføres ved anskaffelsen til virkelig verdi og transaksjonskostnader resultatføres. Investeringer fjernes fra balansen når rettighetene til å motta kontantstrømmer fra investeringen opphører eller når disse rettighetene er overført og selskapet i hovedsak har overført all risiko og hele gevinstpotensialet ved eierskapet. Finansielle eiendeler

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

### **1.9 Avsetninger**

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

### **1.10 Egenkapital**

#### **(i) Gjeld og egenkapital**

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

Ordinære aksjer klassifiseres som aksjekapital.

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

#### **(ii) Kostnader ved egenkapitaltransaksjoner**

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

#### **(iii) Annen egenkapital**

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

### **1.11 Leverandørgjeld**

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



### 1.12 Prinsipper for inntektsføring

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

Investinors portefølje av selskapsinvesteringer styres og avkastning måles på grunnlag av virkelig verdi på underliggende selskapsinvesteringer. Forvaltningsmodellen er innrettet mot måling av avkastning på basis av estimerte virkelige verdier, supplert med kvalitative analyser av verdi- og risikoutvikling i porteføljen ut fra hensynet til at dette gir mer relevant informasjon. Internrapportering til styret og ledelsen skjer på grunnlag av virkelig verdi på selskapsinvesteringene. Basert på dette har Investinor valgt å benytte valgmuligheten i IAS 39, paragraf 9b til å vurdere investeringene til virkelig verdi med verdiendring over resultatet.

Se også omtale i note 1.8 Finansielle instrumenter.

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

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

### 1.13 Ansatteytelser

#### a) Ytelsesbasert pensjonsytelse

Selskapet er pliktig til å ha en tjenstepensjonsordning etter lov om obligatorisk tjenstepensjon. Selskapet har frem til 2017 hatt en aktiv ytelsesbasert pensjonsordning i Statens Pensjonskasse for alle fast ansatte. Regnskapsmessig forpliktelse for ytelsesordningen er nåverdien av forpliktelsen på balansedagen, med fradrag for virkelig verdi av pensjonsmidlene. Bruttoforpliktelsen er beregnet av uavhengig aktuar. Gevinster og tap som oppstår ved rekalkulering av forpliktelsen som følge av erfaringsavvik og endringer i aktuarmessige forutsetninger føres mot egenkapitalen via utvidet resultat i perioden de oppstår. Virkninger av endringer i ordningens ytelser resultatføres umiddelbart.

#### b) Innskuddsbasert pensjonsordning

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

#### c) Variabel avlønning

For bestemte stillingskategorier har Investinor hatt en bonusordning hvor deler av avlønningen knyttes til selskapets resultater. Ordningen ble revidert i 2016, og gjelder nå alle ansatte. 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(25%) på alminnelig inntekt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt/skattefordel er beregnet på alle forskjeller mellom regnskapsmessig og skattemessig verdi på eiendeler og gjeld. Utsatt skattefordel balanseføres kun i den utstrekning det er sannsynlig at selskapet vil ha tilstrekkelige skattemessige overskudd i senere perioder til å nyttiggjøre skattefordelen. Selskapet vil redusere balanseført utsatt skattefordel i den grad selskapet ikke lenger anser det som sannsynlig at det kan nyttiggjøre seg av den utsatte skattefordelen. Se note 16 for en nærmere vurdering av selskapets skattemessige posisjon.

#### **1.15 Hendelser etter balansedagen**

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

#### **1.16 Bruk av estimat i utarbeidelsen av årsregnskapet**

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

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

## Note 2 Finansiell risikostyring

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

Mulige investeringer vurderes gjennom en omfattende seleksjonsprosess som skjer gjennom flere faser. Fasene i seleksjonsprosessen omfatter initiell avklaring mot investeringspolicy, screening, omfattende selskapsanalyse og evaluering av hvordan selskapet passer inn i Investinors samlede portefølje. Styret i Investinor fatter den endelige investeringsbeslutningen for nyinvesteringer. For oppfølgingsinvesteringer i porteføljeselskaper er administrerende direktør tildelt investeringsfullmakt av styret basert på en klassifisering av porteføljeselskapene. Konkret opereres det med tre selskapsklasser, som primært skal gradere et porteføljeselskaps kapitalbehov, potensiale for avkastning og risiko. Avhengig av selskapsklasse så har administrerende direktør fullmakt til å gjøre en oppfølgingsinvestering inntil et gitt beløp. Kapitalbehov over denne beløpsgrensen må besluttes av styret. Styret beslutter hvilken klasse porteføljeselskapene skal legges i, og gjør en evaluering av klassifisering av den samlede porteføljen hvert kvartal. Risikodiversifisering i porteføljen søkes oppnådd gjennom å utvikle en balansert portefølje med hensyn til tid (årgang), bransjer og faser.

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

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

Investinor er eksponert mot flere typer risikoer gjennom sine selskapsinvesteringer og gjennom midler som er investert i renteinstrumenter i det norske verdipapirmarkedet, herunder kredittrisiko, renterisiko, likviditetsrisiko og annen markedspriserisiko. Investinor har ikke rentebærende gjeld pr. 31.12.2017.

### Kredittrisiko

For investeringer i renteinstrumenter søkes kredittrisikoen minimert gjennom rammer for eksponering mot utstedersektorer og pr. utsteder. Investering i renteinstrumenter skjer ved investering i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater. Investeringer skjer kun i fond som investerer i norske papirer utstedt i NOK og som har såkalt maksimum 20 prosent BIS-vekt. Dette er papirer utstedt eller garantert av banker, forsikringsselskaper og kommuner/fylkeskommuner.

Investinor yter i tillegg konvertible og ansvarlige lån til porteføljeselskaper. Disse lånene vil prioriteringsmessig stå foran egenkapitalen og derav ha en lavere risiko enn sistnevnte. Kredittrisiko knyttet til slike lån innenfor venture-segmentet er også en vesentlig risiko for Investinor.

### **Renterisiko**

Kapital som forvaltes i det norske pengemarkedet er eksponert overfor renterisiko. Renterisikoen styres gjennom rammer for varighet/durasjon i den samlede porteføljen av pengemarkedsinstrumenter. Durasjon for porteføljen skal ikke være høyere enn 1,5 år. Pr. 31.12.17 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,63 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.

Det skiller mellom betingede forpliktelser, hvor utbetaling forutsetter oppnåelse av avtalte betingelser, og ubetingede forpliktelser, som forfaller til utbetaling uten at de er knyttet til betingelser. Investinor søker å unngå at det etableres utbetalingsforpliktelser uten betingelser. Investinor opererer pr 31.12.2017 med et planlagt investert, ikke forpliktet beløp på MNOK 219,2.

I Investinors investeringsvirksomhet vil som oftest beløp for oppfølgingsinvesteringer være større enn initiell investering. Det er derfor viktig at Investinor løpende har tilstrekkelig likviditet for oppfølgingsinvesteringer til selskaper i porteføljen. Tilgjengelig kapital for oppfølgings- og nyinvesteringer utgjør MNOK 1 838,9.

### **Annen markedspriserisiko**

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

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

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

## Note 3 Regnskapsestimater

### Estimater og forutsetninger

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

<b>Regnskapspost</b>			<b>2017</b>
(Alle tall i NOK 1 000)	<b>Note</b>	<b>Forutsetninger</b>	<b>Bokført verdi</b>
Selskapsinvesteringer	4	Virkelig verdi-opisjon	2 308 821
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	3 975

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

### Fair value option på selskapsinvesteringer

Det vil være usikkerhet ved prisingen av finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked. Eventuelle endringer i forutsetninger vil kunne påvirke innregnede verdier. Som nevnt i note 1.8 Finansielle instrumenter, benytter Investinor "fair value option" for investeringer i selskaper.

Virkelig verdi av finansielle instrumenter som ikke handles i et aktivt marked blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IAS 39 og retningslinjer for verdsettelse i henhold til International Private Equity and Venture Capital (IPEV), se [www.privateequityvaluation.com](http://www.privateequityvaluation.com). I tilfeller hvor det nylig har skjedd en transaksjon på armlengdes avstand i det aktuelle verdipapiret danner transaksjonsprisen grunnlag for verdi. Dersom det ikke nylig har forekommet en transaksjon på armlengdes avstand, utledes selskapets verdi gjennom en relativ verdsettelse av sammenlignbare noterte selskaper, justert for individuelle egenskaper som størrelses- og utvalgsforskjeller mellom sammenlignbare selskaper. Der det ikke er relevante sammenlignbare selskaper for å gjøre en relativ verdsettelse, brukes andre verdsettelsesmetoder enn beskrevet ovenfor når disse bedre gjenspeiler virkelig verdi av en unotert investering. I verdsettelsene søkes det å maksimere bruken av observerbare data der det er tilgjengelig, og minst mulig på Investinors egne estimater.

Investinor er av den oppfatning at estimatene på virkelig verdi reflekterer rimelige estimater og forutsetninger for alle vesentlige faktorer som partene i en uavhengig transaksjon forventes å vektlegge, inkludert de faktorer som har innvirkning på forventet kontantstrøm, og av graden av risiko forbundet med disse. Ledelsen har basert sine vurderinger på den informasjon som er tilgjengelig i markedet

kombinert med beste skjønn. Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2017 og frem til styrets behandling av regnskapet 1. mars 2018.

### Endringer i selskapsinvesteringer:

<b>Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	1 876 359	1 477 970
Kjøp av aksjer og andeler	274 381	295 461
Salg av aksjer og andeler	-207 657	-57 405
Gevinst ved endringer i virkelig verdi	161 442	232 472
Tap ved endringer i virkelig verdi	100 509	-72 139
<b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>	<b>2 205 035</b>	<b>1 876 359</b>

<b>Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	185 842	123 908
Utbetaling av nye lån	105 399	206 837
Innfrielse av lån	-173 939	-161 015
Gev. og tap ved endringer i virkelig verdi	2 480	0
Endring i påløpte renter	-15 997	16 112
<b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>	<b>103 786</b>	<b>185 842</b>

### Utsatt skattefordel

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

## Note 4 Finansielle instrumenter

De ulike nivåene vedrørende finansielle instrumenter er definert som følger:

### Nivå 1

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

### Nivå 2

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

### Nivå 3

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

## Selskapets eiendeler målt til virkelig verdi:

### 2017

(Beløp i NOK 1 000)

<b>Eiendeler</b>	<b>Nivå 1</b>	<b>Nivå 2</b>	<b>Nivå 3</b>	<b>SUM</b>
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
- Investering i selskaper	136 823	-	2 068 212	2 205 035
- Konvertible og ansvarlige lån	-	-	103 786	103 786
- Andre finansielle anleggsmidler	-	5 443	-	5 443
- Markedsbaserte fond av obl. og sert.	-	585 510	-	585 510
<b>SUM</b>	<b>136 823</b>	<b>590 953</b>	<b>2 171 998</b>	<b>2 899 774</b>

### 2016

(Beløp i NOK 1 000)

<b>Eiendeler</b>	<b>Nivå 1</b>	<b>Nivå 2</b>	<b>Nivå 3</b>	<b>SUM</b>
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
- Investering i selskaper	-	-	1 876 359	1 876 359
- Konvertible og ansvarlige lån	-	-	185 842	185 842
- Andre finansielle anleggsmidler	-	5 243	-	5 243
- Markedsbaserte fond av obl. og sert.	-	559 094	-	559 094
<b>SUM</b>	<b>-</b>	<b>564 337</b>	<b>2 062 201</b>	<b>2 626 538</b>

Det har i 2017 vært en overføring fra nivå 3 til nivå 1 som følge av børsnoteringen av BergenBio ASA.

## Note 5 Finansielle instrumenter etter kategori

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

### 2017

(Beløp i NOK 1 000)

	Fordringer og gjeld	Holdt for omsetning	Øremerket til virkelig verdi over resultatet	SUM
<b>Eiendeler</b>				
Investering i aksjer og andeler	-	-	2 205 035	2 205 035
Konvertible og ansvarlige lån	-	-	103 786	103 786
Andre finansielle anleggsmidler	-	-	5 443	5 443
Kundefordringer	-	-	-	-
Andre fordringer	501	-	-	501
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	-	585 510	-	585 510
Bankinnskudd, kontanter	38 219	-	-	38 219
<b>SUM</b>	<b>38 720</b>	<b>585 510</b>	<b>2 314 264</b>	<b>2 938 494</b>
<b>Forpliktelseser</b>				
Leverandørgjeld	305	-	-	305
Skyldig offentlige avgifter	2 792	-	-	2 792
Annen kortsiktig gjeld	3 671	-	-	3 671
<b>SUM</b>	<b>6 768</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6 768</b>

### 2016

	Fordringer og gjeld	Holdt for omsetning	Øremerket til virkelig verdi over resultatet	SUM
<b>Eiendeler</b>				
Investering i aksjer og andeler	-	-	1 876 359	1 876 359
Konvertible og ansvarlige lån	-	-	185 842	185 842
Andre finansielle anleggsmidler	-	-	5 243	5 243
Kundefordringer	-	-	-	-
Andre fordringer	51	-	-	51
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	-	559 094	-	559 094
Bankinnskudd, kontanter	25 543	-	-	25 543
<b>SUM</b>	<b>25 594</b>	<b>559 094</b>	<b>2 067 444</b>	<b>2 652 132</b>
<b>Forpliktelseser</b>				
Leverandørgjeld	1 191	-	-	1 191
Skyldig offentlige avgifter	4 016	-	-	4 016
Annen kortsiktig gjeld	6 636	-	-	6 636
<b>SUM</b>	<b>11 843</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>11 843</b>



## Note 6 Investeringer i selskaper

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

### Investinors investeringsportefølje per 31.12.2017

Selskap	Hovedkontor	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer	konv.lån
AblePay Technologies AS	Trondheim	Tidligfase	IKT	12,7 %	1 999	-
Ace Oil Tools AS	Randaberg	Venture	Energi	28,5 %	24 010	-
AIA Science AS	Trondheim	Tidligfase	IKT	9,4 %	2 333	-
AlpinCo AS	Øyer	Ekspansjon	Reiseliv	49,0 %	159 958	-
APIM Therapeutics AS	Trondheim	Tidligfase	Helse	4,2 %	4 000	-
BergenBio ASA	Bergen	Venture	Helse	19,6 %	84 125	-
BoostCom Group AS	Trondheim	Venture	IKT	37,1 %	39 208	-
Bylineme AS	Oslo	Tidligfase	IKT	7,4 %	960	-
Calliditas Therapeutics AB	Stockholm	Venture	Helse	25,4 %	115 204	18 157
Cryogenetics AS	Hamar	Venture	Marin	37,3 %	31 722	-
Cyviz AS	Stavanger	Ekspansjon	IKT	41,3 %	56 910	-
Dimension10 AS	Oslo	Tidligfase	IKT	5,5 %	2 652	-
Exprosoft AS	Trondheim	Venture	Energi	31,1 %	25 980	11 663
Friend Software Corporation AS	Stavanger	Tidligfase	IKT	0,0 %	-	1 000
Fronteer Solutions AS	Oslo	Tidligfase	IKT	10,0 %	7 500	-
Havgul Clean Energy AS	Oslo	Venture	Miljø	26,0 %	42 338	-
Heimdall Power AS	Steinkjer	Tidligfase	IKT	21,6 %	5 275	-
Intelecy AS	Oslo	Tidligfase	IKT	6,0 %	1 000	-
Kebody AS	Oslo	Ekspansjon	Skog	18,9 %	96 647	38 500
Keep-it Technologies AS	Ås	Venture	Miljø	23,5 %	34 181	-
Nordic Halibut AS	Bergen	Ekspansjon	Marin	39,6 %	82 548	-
Northern tech. Holding AS	Oslo	Venture	IKT	28,6 %	16 586	-
Novelda AS	Kviteseid	Venture	IKT	25,9 %	79 838	-
Numascale AS	Oslo	Venture	IKT	21,6 %	95 631	-
Partnerplast Holding AS	Åndalsnes	Ekspansjon	Energi	49,0 %	46 245	-
Phoenix Solutions AS	Oslo	Tidligfase	Helse	7,6 %	4 000	-
Planktonic AS	Trondheim	Venture	Marin	40,7 %	17 500	-
Pluvia AS	Bergen	Tidligfase	Helse	5,0 %	981	-
Polight AS	Horten	Venture	IKT	23,4 %	112 521	-
Scale Protection AS	Harstad	Tidligfase	Energi	17,2 %	5 880	-
Shoreline AS	Stavanger	Tidligfase	Energi	8,1 %	2 796	-
Skioo Holding AS	Oslo	Ekspansjon	IKT	21,2 %	22 663	-
Smartfish AS	Oslo	Venture	Marin	40,3 %	83 653	-
Sorbwater Technology AS	Bergen	Venture	Miljø	10,7 %	12 250	-
SpinChip Diagnostics AS	Oslo	Venture	Helse	32,5 %	30 151	-
Stimline AS	Kristiansand	Venture	Energi	20,5 %	33 347	15 546
Swarm64 AS	Berlin	Venture	IKT	14,4 %	49 729	-0
Tellu IoT AS	Asker	Tidligfase	IKT	19,4 %	4 804	-
Unacast Inc.	Oslo	Venture	IKT	15,4 %	18 229	7 835
Villoid AS	Oslo	Tidligfase	IKT	1,4 %	855	-
VilMer AS	Moelv	Tidligfase	IKT	8,3 %	375	-
Vitux Group AS	Oslo	Venture	Marin	33,8 %	98 444	-
Viva Labs AS	Oslo	Tidligfase	IKT	5,5 %	961	-
Xsens AS	Bergen	Tidligfase	Energi	14,0 %	4 901	-
Ziebel AS	Tananger	Venture	Energi	47,6 %	140 479	-
Zi-Lift AS	Tananger	Venture	Energi	13,7 %	43 458	-
<b>SUM</b>					<b>1 744 826</b>	<b>94 064</b>
<b>Totalt investert beløp</b>					<b>1 838 891</b>	

### Investeringsporteføljen fordelt på bransje og fase

Følgende tabeller presenterer investeringsporteføljen fordelt på bransje og fase per 31.12.2017. Det som benevnes som investeringsportefølje i tabellene inkluderer både aksjer og konvertible/ansvarlige lån.

#### Investeringsportefølje fordelt på bransje

Bransje	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
IKT	21	530 229	849 137	29 %
Energi	9	354 304	337 857	19 %
Andre	2	295 104	414 589	16 %
Helse	6	256 618	409 109	14 %
Marin	5	313 868	211 412	17 %
Miljø	3	88 769	86 718	5 %
<b>SUM</b>	<b>46</b>	<b>1 838 891</b>	<b>2 308 821</b>	<b>100 %</b>

#### Investeringsporteføljen fordelt på fase

Fase	Antall selskap	Kostpris	Virkelig verdi	Andel portefølje
Tidligfase	18	52 273	59 421	3 %
Venture	22	1 283 150	1 589 854	70 %
Ekspansjon	6	503 469	659 546	27 %
<b>Sum</b>	<b>46</b>	<b>1 838 891</b>	<b>2 308 821</b>	<b>100 %</b>

### Resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster og tap:

	2017	2016
Gevinst ved realisasjoner	50 805	24 604
Verdiendring ved oppskrivning aksjer	253 167	227 966
Verdiendring lån	41 714	0
Utbytte fra porteføljeselskaper	43 969	17 166
<b>Gevinst på private equity investeringer</b>	<b>389 655</b>	<b>269 736</b>
Tap ved realisasjoner	-323 696	-14 579
Verdiendring ved nedskrivning aksjer	0	-109 809
<b>Tap på private equity investeringer</b>	<b>-323 696</b>	<b>-124 388</b>

## Note 7 Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater

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

(Beløp i NOK 1 000)

<b>Verdipapirfond</b>	<b>Anskaffelseskost</b>	<b>Markedsverdi</b>	<b>Verdiendring</b>
DnB NOR Obligasjon 20 (IV)	63 491	63 314	-176
KLP Obligasjon 1 år	97 477	97 546	69
Alfred Berg Kort Obligasjon	80 175	79 762	-413
Storebrand Likviditet	141 810	141 753	-57
Holberg OMF	131 939	131 969	30
DI Norsk Likviditet	71 241	71 158	-83
Fordring forvaltere		7	
<b>SUM</b>	<b>586 132</b>	<b>585 510</b>	<b>-629</b>

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

### Resultatanalyse renteplasseringer:

(Beløp i NOK 1 000)

Renteinntekter	11 750
Realisasjonsgevinster	535
Realisasjonstap	0
Endring i urealisert tap/gevinst	-852
Opptjent returprovisjon	322
<b>SUM</b>	<b>11 755</b>

Beløpet inngår i posten finansinntekter i resultatregnskapet.

Totalt er det netto tegnet andeler på TNOK 381 935 i perioden. Det er gjort innløsninger på TNOK 377 577, og disse innløsningene skjer primært i forbindelse med investering i aksjer og konvertible lån i porteføljeselskaper.

Effektiv rente for 2017 utgjør 1,85 % beregnet i samsvar med gjeldende renteberegningsmetode i markedet for slike plasseringer. Pr. 31.12.17 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,63 år.

## Note 8 Andre fordringer

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

(Beløp i NOK 1 000)

	2017	2016
Kundefordringer	0	0
Andre forskuddsbetalte kostnader	501	51
<b>SUM</b>	<b>501</b>	<b>51</b>

## Note 9 Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter og kontantekvivalenter er som følger:

	2017	2016
Kontanter i bank og kasse	36 724	23 806
Skattetrekksmidler	1 495	1 737
<b>SUM</b>	<b>38 219</b>	<b>25 543</b>
Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømsoppstillingen	<b>38 219</b>	<b>25 543</b>

## Note 10 Aksjekapital

Aksjekapitalen ble i 2017 utvidet gjennom en emisjon og består av 147 500 ordinære aksjer pålydende NOK 10 000. Aksjene er i sin helhet eid av Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet. Selskapet har ikke utbetalt utbytte i 2017. Det er foreslått et utbytte på 50 mill kr. for utbetaling i 2018.

## Note 11 Andre driftskostnader

	2017	2016
Husleie og andre lokalkostnader	2 833	2 574
Leiekostnader	835	840
Kontor, rekvisita , inventar	1 341	2 092
Innleie av tjenester	5 853	6 093
Reisekostnader	1 959	2 159
Kommunikasjon og markedsføring	791	736
Andre kostnader	2 211	782
<b>Andre driftskostnader</b>	<b>15 824</b>	<b>15 277</b>

## Note 12 Lønn og godtgjørelse mm.

Investinor har nedfelt i vedtektene at styret skal utarbeide en erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte. Denne skal tas inn som en note til årsregnskapet. Erklæringen skal ha det innhold som er angitt i allmennaksjelovens § 6-16a, og skal behandles på tilsvarende vis på selskapets ordinære generalforsamling. Det vises til allmennaksjelovens § 5-6 tredje ledd. Informasjonen i denne noten, herunder styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte inntatt nedenfor, utgjør slik informasjon som følger av vedtektene. Erklæring vedrørende fastsettelse av lønn og godtgjørelse til ledende ansatte er i tråd med 'Retningslinjer for lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i foretak og selskaper med statlig eierandel', som ble fastsatt av regjeringen med virkning fra 13.2.2015.

Godtgjørelse i Investinor omfatter 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. Hovedelementet i den pengemessige belønningen skal være fastlønn. Fastlønn skal være en godtgjørelse for det ansvar, krav og kompleksitet som er knyttet til stillingen, mens variabel lønn skal stimulere til ekstra prestasjoner og ønsket adferd for at virksomheten skal nå sine mål.

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

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

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

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

## **Beslutningsprosess**

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

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

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

## **A. Veiledende retningslinjer for det kommende regnskapsåret**

### Godtgjørelse til adm. direktør

Den totale godtgjørelse til adm. direktør består av fastlønn (hovedelement), naturalytelser, variabel godtgjørelse og pensjons- og forsikringsordninger. Den totale godtgjørelsen fastsettes på bakgrunn av en helhetlig vurdering. Den variable delen av godtgjørelsen er etter omlegging i 2016 basert på realisert avkastning sett i forhold til samlet investert kapital i porteføljen. Den helhetlige vurderingen vil i tillegg være knyttet til etterlevelse av selskapets verdier, etiske retningslinjer og ledelsesprinsipper.

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

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

Adm. direktør kan i tillegg til variabel godtgjørelse gis naturalytelser som aviser/tidsskrifter og telefon-/kommunikasjonsordninger. Tildeling av naturalytelser skal ha sammenheng med adm. direktørs funksjon i selskapet eller være i tråd med markedsmessig praksis og bør ikke være vesentlig i forhold til fastlønn.

### Godtgjørelse til øvrige ledende ansatte

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

Den totale godtgjørelsen til ledende ansatte består av fastlønn (hovedelement), naturalytelser, variabel lønn og pensjons- og forsikringsordninger. Den totale godtgjørelsen fastsettes ut fra behovet for å gi konkurransedyktige betingelser innen ulike funksjoner. Godtgjørelsen skal gjøre

selskapet konkurransedyktig i det aktuelle arbeidsmarkedet og skal fremme selskapets verdiskaping. Den totale godtgjørelse skal ta hensyn til Investinors omdømme og ikke være markedsledende, men sikre at Investinor tiltrekker seg og beholder ledende ansatte med ønsket kompetanse og erfaring.

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

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

#### Retningslinjer for variabel godtgjørelse

Fra og med 2016 er det etablert en ny bonusordning som gjelder alle ansatte, og som er basert på realisert avkastning sett i forhold til samlet investert kapital i porteføljeselskapene.

Formålet med Bonusordningen er å stimulere til

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

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

#### Pensjons- og forsikringsordninger

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

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

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

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

Se oversikt over godtgjørelse til ledende ansatte nedenfor.

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

Investinors retningslinjer for kompensasjon fastsatt for 2016 har blitt fulgt.

## **Utbetalinger til styret og ledende ansatte**

### **Styret**

Følgende ytelser er utbetalt til styret i 2017 (beløp i NOK 1000):

	<b>Verv</b>	<b>Honorar</b>	<b>Annet</b>	<b>SUM</b>
Thomas Falck	styreleder	270		270
Anne Kathrine Slungård	nestleder	85		85
Hans Aasnæs	styremedlem	167		167
Beatriz Malo de Molina	styremedlem	167		167
Thor Egil Five	styremedlem	85		85
Åse Koll Lunde*	nestleder*	85		85
Svein Sivertsen*	styremedlem*	82		82
<b>Sum</b>		<b>939</b>		<b>939</b>

\* Gikk ut av styret 31. mai

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

### **Ytelser til ledende ansatte i 2017**

Følgende ytelser er utbetalt og avsatt til ledende ansatte i 2017:

(Beløp i NOK 1 000)

	<b>Fast lønn</b>	<b>Etter-lønn</b>	<b>Utbetalt bonus</b>	<b>Andre ytelser</b>	<b>Pensjon</b>	<b>Sum</b>
Haakon H. Jensen, adm. dir.	2 452	-	-	12	120	2 584
Tor Helmersen, finansdirektør	1 503	-	-	12	122	1 638



## Ytelser til ledende ansatte i 2016

Følgende ytelser er utbetalt og avsatt til ledende ansatte i 2016:

(Beløp i NOK 1 000)

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

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

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

(3) Ny adm. direktør fra 17.10.2016

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

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

## Lønn administrerende direktør

Nåværende administrerende direktør har en årslønn på NOK 2 662 400

,-

## Etterlønn

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

Det er ikke avtalefestet ordning om etterlønn for andre ansatte.

## Avgått administrerende direktør

Det er i 2017 utbetalt TNOK 1 522 i lønnsytelser til tidligere adm.dir., hvorav TNOK 1 254 utgjør etterlønn.

Det er videre valgt å videreføre avtale fra 2008 om ytelsesbasert tilleggspensjon for avgått administrerende direktør. Tilleggspensjonen sikrer avgått administrerende direktør pensjonsutbetaling fra fylte 65 år, med avkortning mot andre opptjente rettigheter. Det er i 2017 kostnadsført TNOK 133 for denne forpliktelsen, se note 13 for detaljer. I sluttpensjonsavtalen er det også inngått avtale om etterlattepensjon. Det er tegnet en dødsrisikoforsikring til dekning av denne forpliktelsen. I 2017 er det avsatt TNOK 239 til dekning av fremtidige premieinnbetalinger til denne forsikringen.

## Totale lønnskostnader i regnskapet

(Beløp i NOK 1 000)

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Lønninger inkl. styrehonorar	22 926	27 616
Variabel lønn*	-101	-3
Arbeidsgiveravgift	4 553	4 933
Pensjonskostnader	2 478	3 423
Andre ytelser	8	447
<b>Sum lønnskostnader</b>	<b>29 864</b>	<b>36 416</b>

\*Negativ variabel lønn i 2017 skyldes tilbakeføring av for mye avsatt i 2016

Selskapet hadde 19 ansatte pr. 31.12.2017, sammenlignet med 18 ved foregående årsskifte.

## Godtgjørelse til revisor

Lovpålagt revisjon	202
Regnskapsteknisk bistand	5

Selskapets revisor siden 2017 er KPMG.

## Note 13 Pensjon

Frem til 31.12.2016 har Investinor AS hatt en ytelsesbasert kollektive pensjonsordning. Med virkning fra 1.1.2017 er denne erstattet av en innskuddsbasert pensjonsordning. Avgått administrerende direktør har i tillegg hatt en avtale om tilleggspensjon, som er valgt å videreføre. Den kollektive ordningen dekker i alt 21 personer og berettiger disse personene til definerte fremtidige ytelser i samsvar med pensjonsordningens betingelser. Ordningen sikrer den ansatte 66 prosent av pensjonsgrunnlaget før levealdersjustering, forutsatt full opptjeningstid på 30 år. Pensjonsgrunnlaget er begrenset oppad til 12 G. Den kollektive pensjonsordningen er finansiert gjennom et forsikringselskap (sikret ordning), mens den individuelle pensjonsordningen til avgått administrerende direktør er en usikret ordning.

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

Tabellen under viser hvordan selskapets pensjonsordninger er inntatt i årsregnskapet

	2017	2016
<b>Balansført netto pensjonsforpliktelse</b>		
Kollektiv ordning	2 013	4 947
Individuell avtale adm. Dir.	7 444	6 319
<b>Pensjonsforpliktelse</b>	<b>9 457</b>	<b>11 266</b>
<b>Årets resultatførte pensjonskostnad</b>		
Kollektiv ordning	687	3 511
Individuell avtale adm. Dir.	371	1 798
<b>Total kostnad</b>	<b>1 058</b>	<b>5 309</b>
Trekk ansatte	0	-188
<b>Investinors pensjonskostnad</b>	<b>1 058</b>	<b>5 121</b>
<b>Virkning av rekalkulering av forpliktelsen ført over utvidet resultat</b>		
Kollektiv ordning	-3 750	-1 540
Individuell avtale adm. Dir.	753	-203
Skatteeffekt estimatavvik	749	436
<b>Andre inntekter og kostnader i perioden</b>	<b>-2 248</b>	<b>-1 307</b>

### Avstemming av pensjonsordningenes finansielle stilling mot balansførte beløp

(Beløp i NOK 1 000)

Investinor AS - kollektiv og individuell ordning	2017	2016
Nåverdi av sikrede pensjonsforpliktelser, kollektiv ordning	13 838	16 337
Nåverdi av usikrede pensjonsforpliktelser inkl. Aga, tilleggspensjon	7 444	6 319
Virkelig verdi av pensjonsmidler	-12 148	-12 001
Arbeidsgiveravgift netto pensjonsforpliktelse kollektiv ordning	323	611
<b>Netto pensjonsforpliktelse</b>	<b>9 457</b>	<b>11 266</b>

I beregningen av pensjonsforpliktelse er det lagt til grunn økonomiske forutsetninger fra anbefaling fra Norsk RegnskapsStiftelse pr. 31. august 2017:

## Økonomiske forutsetninger

	2017	2016
Diskonteringsrente	2,30 %	2,10 %
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	2,30 %	2,10 %
Årlig forventet lønnsvekst	2,50 %	2,25 %
Årlig forventet regulering av pensjoner under utbetaling	1,50 %	1,25 %
Årlig forventet G-regulering	2,25 %	2,00 %

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

## Aktuarielle forutsetninger

	2017	2016
Dødelighet	K2013	K2013BE
Uførhet	200%*K63	200%*K63
Etterlatte/giftesannsynlighet mv	K2013	K2013
Frivillig avgang	0	11%/3%

## Sensitivitetsanalyse

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

	Pensjonsforpliktelse		Netto	
	+1%	-1%	+1%	-1%
Diskonteringsrente	-23 %	32 %	-47 %	65 %
G-regulering	22 %	-16 %	48 %	-34 %

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

## Bevegelser i pensjonsforpliktelser og pensjonsmidler kollektiv ordning

(Beløp i NOK 1 000)

<b>Bevegelser i pensjonsforpliktelse - kollektiv pensjonsordning</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	16 338	13 911
Nåverdi av årets pensjonsopptjening, Service cost	0	2 886
Rentekostnad på pensjonsforpliktelse	309	347
Avkortning, oppgjør	-1 603	0
Aktuariell tap/-gevinst	-1 206	-807
<b>Pensjonsforpliktelse pr. 31. desember</b>	<b>13 838</b>	<b>16 337</b>
<b>Bevegelser i pensjonsmidler - kollektiv pensjonsordning</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Pensjonsmidler pr. 1. januar	12 002	8 573
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	209	221
Administrasjonskostnad	0	-65
Avkortning, oppgjør	-2 100	0
Innbetalinger inkl. adm.kostnader	94	2 729
Aktuarielt tap	1 943	543
<b>Pensjonsmidler pr. 31. desember</b>	<b>12 148</b>	<b>12 001</b>
<b>Bevegelse i netto pensjonsforpliktelse - kollektiv pensjonsordning</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	4 947	6 090
Årets pensjonskostnad over resultatet	704	3 511
Estimatavvik ført under utvidet resultat	-3 750	-1 540
Innbetalinger gjennom året inkl. aga	112	-3 114
<b>Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember</b>	<b>2 013</b>	<b>4 947</b>

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

## Bevegelser i pensjonsforpliktelser individuell ordning

<b>Bevegelse i netto pensjonsforpliktelse - individuell ordning</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	6 319	4 318
Årets pensjonskostnad	372	1 798
Estimatavvik ført under utvidet resultat	753	203
Innbetalinger gjennom året	0	0
<b>Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember</b>	<b>7 444</b>	<b>6 319</b>

Det er ingen pensjonsmidler i den individuelle ordningen.

## Spesifikasjon av årets pensjonskostnad

<b>Kollektiv pensjonsordning</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Netto verdi av fordel opptjent gjennom året	0	2 886
Effekt av årets planendringer	567	0
Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen	309	348
Forventet avkastning på pensjonsmidler	-209	-221
Administrasjonskostnad	0	65
Resultatført aktuarielt tap/(gevinst)	0	0
Resultatført endring i pensjonsregulering til alderspensjon	0	0
Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden	19	433
<b>Netto pensjonskostnader kollektiv pensjonsordning</b>	<b>687</b>	<b>3 511</b>
<b>Individuell pensjonsordning</b>		
Netto verdi av fordel opptjent gjennom året	0	270
Effekt av årets planendringer	0	1 368
Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen	372	122
Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden	0	38
<b>Netto pensjonskostnader individuell ordning</b>	<b>372</b>	<b>1 798</b>
Pensjonskostnad	1 058	5 309
Trekk ansatte	0	0
<b>Resultatført pensjonskostnad</b>	<b>1 058</b>	<b>5 309</b>
Aktuarielt tap/ -gevinst kollektiv ordning ført under utvidet resultat	3 750	1 540
Aktuarielt tap/-gevinst individuell ordning ført under utvidet resultat	-753	203
<b>Totale pensjonskostnader</b>	<b>4 055</b>	<b>7 052</b>

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

Investinor forventer en innbetaling til den kollektive ordningen på 0,1 mill. kroner for regnskapsåret 2018. Estimert pensjonskostnad for den kollektive ordningen for Investinor utgjør 0,1 mill. kroner for kommende regnskapsår.

## Note 14 Leieavtaler

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

(Beløp i NOK 1 000)

	Forfall innen		
	0-1 år	1-5 år	over 5 år
Husleie	1 844	0	0
Andre driftsmidler	51	53	0
<b>Sum leieavtaler</b>	<b>1 895</b>	<b>53</b>	<b>0</b>

## Note 15 Annen kortsiktig gjeld

(Beløp i NOK 1 000)

	2017	2016
Skyldige feriepenger	2 321	3 352
Annen kortsiktig gjeld	1 350	3 284
<b>Sum annen kortsiktig gjeld</b>	<b>3 671</b>	<b>6 636</b>

## Note 16 Skatt

(Beløp i NOK 1 000)

<b>Årets skattekostnad</b>	2017	2016
Betalbar skatt	0	0
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	-749	-436
For lite avsatt til betalbar skatt	0	0
Endring i utsatt skatt	749	436
Virkning av endring i skatteregler	0	0
<b>Sum skattekostnad/-inntekt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### Beregning av årets skattegrunnlag

Resultat før årets skattekostnad	39 977	121 991
Permanente og andre forskjeller	-205 329	-135 895
Endring i midlertidige forskjeller	175 622	29 179
Endring i underskudd til fremføring	-13 267	-17 018
Endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	2 997	1 743
<b>Skattepliktig inntekt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Betalbar skatt (25 %)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

	Balanseført	Balanseført	Endring	Endring
<b>Midlertidige forskjeller</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Driftsmidler	495	471	24	81
Utestående fordringer	176 324	0	176 324	0
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	629	-184	813	-4 429
Avseting for forpliktelser	10 221	11 760	-1 539	1 352
Fremførbart underskudd	71 915	85 182	-13 267	-17 018
<b>Gr.lag for utsatt skattefordel i balansen</b>	<b>259 584</b>	<b>97 229</b>	<b>162 355</b>	<b>-20 015</b>
Beregnet utsatt skattefordel (25 %)	64 896	24 307	40 589	-5 004
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-60 921	-19 583	-41 338	4 568
<b>Bokført utsatt skattefordel</b>	<b>3 975</b>	<b>4 725</b>	<b>-749</b>	<b>-436</b>

<b>Avstemming av resultatført periodeskatt med resultat før skatt</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
25 % av resultat før skatt	9 994	30 498
Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden	-73 518	-30 646
Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg	32 923	563
Andre ikkefradragsberettigede kostnader	-75	282
Utbytte fra investeringer	-10 662	-4 163
Virkning av endring i skatteregler og satser	0	0
Effekt av nedvurd. USF	41 338	3 466
<b>Resultatført periodeskatt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

### **Vurdering av utsatt skattefordel**

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

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

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



## Note 17 Finansposter

<b>Finansinntekter</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Renteinntekter bank	480	1 170
Annen finansinntekt	522	117
Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler	11 818	8 124
Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler	-1 065	-1 570
<b>Sum finansinntekter</b>	<b>11 755</b>	<b>7 840</b>
<b>Finanskostnader</b>		
Annen rentekostnad		0
Andre finanskostnader	-36	-175
<b>Sum finanskostnader</b>	<b>-36</b>	<b>-175</b>
<b>Sum finansposter</b>	<b>11 719</b>	<b>7 665</b>

## Note 18 Varige driftsmidler

(Beløp i NOK 1 000)				<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Anskaffelseskost:</b>	<b>Kunst</b>	<b>Driftsløsøre</b>	<b>Imm. eiendel</b>	<b>Sum</b>	<b>Sum</b>
1. januar	125	4 042	2 155	6 322	5 910
Tilgang	0	40	0	40	412
Avgang	0	0	0	0	0
<b>31. desember</b>	<b>125</b>	<b>4 082</b>	<b>2 155</b>	<b>6 362</b>	<b>6 322</b>
<b>Akkumulerte av- og nedskrivninger</b>					
1. januar	0	3 565	2 050	5 615	5 145
Årets avskrivninger	0	253	56	309	470
Avgang	0	0	0	0	0
<b>31. desember</b>	<b>0</b>	<b>3 818</b>	<b>2 106</b>	<b>5 924</b>	<b>5 615</b>
<b>Balanseført verdi 31.12.</b>	<b>125</b>	<b>264</b>	<b>49</b>	<b>438</b>	<b>707</b>
Økonomisk levetid	-	3-5 år	2 år		
Avskrivningsplan	-	lineær	lineær		

## Note 19 Transaksjoner med nærstående parter

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

Pr. 31.12.2017 hadde Investinor AS ingen mellomværender med Nærings- og fiskeridepartementet.

## Note 20 Hendelser etter balansedagen

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



Til generalforsamlingen i Investinor AS

## Uavhengig revisors beretning

### Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

#### Konklusjon

Vi har revidert Investinor AS' årsregnskap som består av oppstilling av finansiell stilling per 31. desember 2017, oppstilling av totalresultat, oppstilling over endringer i egenkapital og oppstilling av kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening er det medfølgende årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2017, og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.

#### Grunnlag for konklusjonen

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

#### Øvrig informasjon

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

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

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

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

#### Styrets og daglig leders ansvar for årsregnskapet

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll som den finner

#### Offices in:

nødvendig for å kunne utarbeide et regnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

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

### Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet

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

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

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

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

## Uttalelse om øvrige lovmessige krav

### Konklusjon om årsberetningen

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

### Konklusjon om registrering og dokumentasjon

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, og kontrollhandlinger vi har funnet nødvendig i henhold til internasjonal standard for attestasjonsoppdrag (ISAE) 3000 «Attestasjonsoppdrag som ikke er revisjon eller forenklet revisorkontroll av historisk finansiell informasjon», mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringskikk i Norge.

Trondheim, 6. mars 2018  
KPMG AS

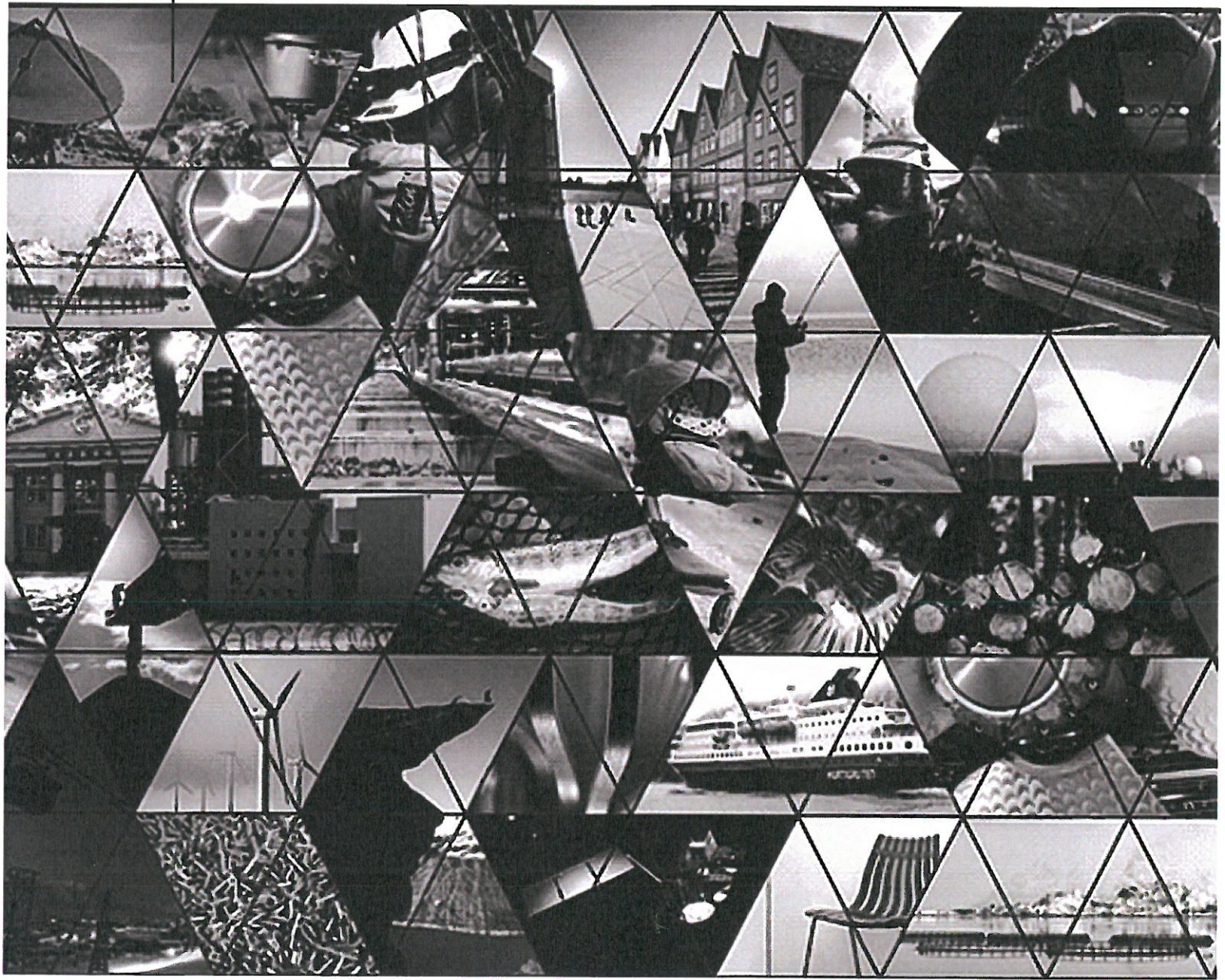


Yngve Olsen  
Statsautorisert revisor



Nærings- og  
fiskeridepartementet

# Årsregnskap 2017 for Investeringsfond til Investinor AS



## Ledelseskommentar årsregnskapet 2017

Selskapet Investinor AS skal bidra til økt verdiskaping gjennom å tilby risikovillig kapital til internasjonalt orienterte konkurransedyktige bedrifter, primært nyetableringer. I tillegg skal selskapet bidra med et kompetent og aktivt eierskap i porteføljebedriftene. Selskapet skal ha hele landet som nedslagsfelt.

Investinor AS sine investeringer skal foretas på kommersielt grunnlag, og på like vilkår som private investorer. Investeringsfokus for selskapet skal være bedrifter i tidlig vekstfase, med noe fleksibilitet mot ekspansjonsfasen i tilfeller som er forenelig med formålet. Det kan også investeres i modne unoterte selskaper i skog- og trenæringene. Investinor kan gjennomføre oppfølgingsinvesteringer i senere faser.

Investinor AS ble etablert i 2008 som et heleid datterselskap av Innovasjon Norge. Det ble bevilget og utbetalt 2,2 mrd. kroner i egenkapital til selskapet i 2008. Eierskapet ble overført fra Innovasjon Norge til daværende Nærings- og handelsdepartementet i 2012. Det ble bevilget til sammen 2 mrd. kroner i ny egenkapital i 2012 og 2013. Disse midlene ble plassert på en ikke-rentebærende fondskonto i Norges Bank forvaltet av departementet.

Det var ikke noen endringer på fondskontoen fra 2013 til 2015. Etter en ekstraordinær generalforsamling 5. oktober 2016 ble 500 mill. kroner av de 2 mrd. kronene som står på konto i Norges Bank, overført til selskapet. De bevilgede midlene øremerket investeringer i skog- og trenæringene er med dette i sin helhet overført til selskapet. Etter en ekstraordinær generalforsamling 1. mars ble ytterligere 250 mill. kroner overført til selskapet. Ved utgangen av 2017 står 1,25 mrd. kroner på kontoen i Norges Bank.

Årsregnskapet er avlagt i henhold til bestemmelser i økonomistyring i staten og rundskriv R-115 fra Finansdepartementet. Jeg mener regnskapet gir et dekkende bilde av fondet i 2017. Riksrevisjonen er ekstern revisor.

Oslo, 15. mars 2018



Reier Ola Søberg  
Departementsråd

## Prinsippnote til årsregnskapet - oppstilling av fondsregnskapet for statlige fond

### Fondsregnskapet

Fondsregnskapet tilsvarer oppstillingen av virksomhetsregnskapet i årsregnskapet for statlige virksomheter. Fondsregnskapet er utarbeidet etter kontantprinsippet. Det innebærer at inntektene (overføringer til fondet) vises i oppstillingen av resultatet når de er innbetalt. Utgifter (overføringer fra fondet) vises i oppstillingen av resultatet når de er utbetalt.

Resultatoppstillingen inneholder alle overføringer til og fra fondet i regnskapsåret. Periodens resultat er forskjellen mellom overføring til fondet og overføring fra fondet og resultatet viser netto endringer i fondskapitalen. Resultatet er overført til opptjent fondskapital i balanseoppstillingen. I note til fondsregnskapet omtales kortsiktige fordringer. Opplysningen fremkommer ikke av balansen, fordi regnskapet utarbeides etter kontantprinsippet.

Kapitalinnskudd eller tilbakebetaling av kapitalinnskudd i fondet vises ikke i resultatoppstillingen, men blir ført direkte i balansen mot innskutt fondskapital.

Oppstilling av bevilgningsrapportering, 31.12.2017					
<b>Beholdninger rapportert i likvidrapport</b>		<b>Note</b>	<b>Regnskap 2017</b>		
Inngående saldo på oppgjørskonto i Norges Bank			1 500 000 000		
Endringer i perioden			-250 000 000		
<i>Sum utgående saldo oppgjørskonto i Norges Bank</i>			1 250 000 000		
<b>Beholdninger rapportert til kapitalregnskapet (31.12)</b>					
<b>Konto</b>	<b>Tekst</b>	<b>Note</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>Endring</b>
64.09.18	Investeringsfond for Investinor AS		1 250 000 000	1 500 000 000	-250 000 000
81.09.18	Beholdninger på konto i Norges Bank		1 250 000 000	1 500 000 000	-250 000 000





NÆRINGS- OG FISKERIDEPARTEMENTET

Org. nr.: 912660680

## Riksrevisjonens beretning

Til Nærings- og fiskeridepartementet

### Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet Investeringsfond for Investinor AS

#### Konklusjon

Riksrevisjonen har revidert Investeringsfond til Investinor AS sitt årsregnskap for 2016. Årsregnskapet består av ledelseskomentarer og fondsregnskap/oppstilling av bevilgningsrapportering, inklusive note til årsregnskapet for regnskapsåret avsluttet per 31. desember 2016.

Etter Riksrevisjonens mening gir Investeringsfond til Investinor AS sitt årsregnskap et rettviseende bilde av fondets inntekter og utgifter i 2016 og av fondskapital per 31. desember 2016, i samsvar med regelverk for statlig økonomistyring.

#### Grunnlag for konklusjonen

Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med *lov om Riksrevisjonen, instruks om Riksrevisjonens virksomhet* og internasjonale standarder for offentlig revisjon (ISSAI 1000–2999). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet under «Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet». Vi er uavhengige av virksomheten slik det kreves i lov og instruks om Riksrevisjonen og de etiske kravene i ISSAI 30 fra International Organization of Supreme Audit Institutions (INTOSAI's etikkregler), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene og INTOSAI's etikkregler. Etter Riksrevisjonens oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

#### Ansvar for årsregnskapet

Nærings- og fiskeridepartementet er ansvarlig for å utarbeide et årsregnskap som gir et rettviseende bilde i samsvar med regelverk for økonomistyring i staten. Departementet er også ansvarlig for å etablere den interne kontrollen som det finner nødvendig for å kunne utarbeide et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil.

#### Riksrevisjonens oppgaver og plikter

Målet med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som gir uttrykk for Riksrevisjonens konklusjon. Betryggende sikkerhet er et høyt sikkerhetsnivå, men det er ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med *lov om Riksrevisjonen, instruks om Riksrevisjonens virksomhet* og internasjonale standarder for offentlig revisjon (ISSAI 1000–2999) alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir ansett som vesentlig dersom den, enkeltvis eller samlet, med rimelighet kan forventes å påvirke beslutningene som treffes av brukere på grunnlag av årsregnskapet.

Som del av en revisjon i samsvar med *lov om Riksrevisjonen, instruks om Riksrevisjonens virksomhet* og ISSAI 1000–2999, utøver revisor profesjonelt skjønn og utviser profesjonell skepsis gjennom hele revisjonen.

Revisor identifiserer og anslår risikoene for vesentlig feilinformasjon i årsregnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Revisjonshandlinger utformes og gjennomføres for å håndtere slike risikoer, og tilstrekkelig og hensiktsmessig revisjonsbevis innhentes som grunnlag for revisors konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil. Dette skyldes at misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, feilpresentasjoner, eller overstyring av intern kontroll.

Revisor gjør også følgende:

- opparbeider en forståelse av den interne kontrollen som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige ut fra omstendighetene, men ikke å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av virksomhetens interne kontroll
- evaluerer hensiktsmessigheten av regnskapsprinsippene som er brukt, og rimeligheten av regnskapestimer og tilhørende opplysninger som er utarbeidet av ledelsen
- evaluerer den totale presentasjonen, strukturen og innholdet i årsregnskapet, herunder tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet representerer de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde

Revisor kommuniserer med Nærings- og fiskeridepartementet, blant annet om det planlagte omfanget av revisjonen og til hvilken tid revisjonsarbeidet skal utføres. Revisor vil også kommunisere om forhold av betydning som er avdekket i løpet av revisjonen, herunder eventuelle svakheter av betydning i den interne kontrollen.

Av de forholdene som kommuniseres med Nærings- og fiskeridepartementet, tar revisor standpunkt til hvilke som er av størst betydning ved revisjonen av årsregnskapet, og avgjør om disse regnes som sentrale forhold ved revisjonen. Disse beskrives i så tilfelle under eget avsnitt i revisjonsberetningen, med mindre lov eller forskrift hindrer offentliggjøring. Forholdene omtales ikke i beretningen hvis Riksrevisjonen beslutter at de negative konsekvensene av en slik offentliggjøring med rimelighet må forventes å være større enn offentlighetens interesse av at saken blir omtalt. Dette vil bare være aktuelt i ytterst sjeldne tilfeller.

Oslo; 21.04.2017

Etter fullmakt

Hans Conrad Hansen  
ekspedisjonssjef

Elisabeth Slaatråten Farr  
avdelingsdirektør

*Brevet er ekspedert digitalt og har derfor ingen håndskreven signatur*