

*Investinor*

VI BYGGER MORGENDAGENS NÆRINGS LIV

Årsrapport 2019

# INNHold

|   |    |
|---|----|
| TÅLMODIGHET GIR RESULTATER.....                   | 3  |
| LEDER: ET VERDISKAPENDE ÅR FOR INVESTINOR.....    | 5  |
| MÅLMODELL.....                                    | 6  |
| DETTE ER INVESTINOR.....                          | 7  |
| NØKKELTALL.....                                   | 8  |
| KOMPETANSE LIKE VIKTIG SOM KAPITAL.....           | 10 |
| BYGGER KRAFTSENTER INNEN NORSK VENTURE.....       | 12 |
| FRA TIDLIGFASE TIL HOVEDPORTEFØLJEN.....          | 14 |
| <br>  |    |
| PORTEFØLJESELSKAPER.....                          | 16 |
| SEKTOR: IT.....                                   | 17 |
| RADARTEKNOLOGI I VERDENSTOPPEN.....               | 22 |
| SEKTOR: HELSEINDUSTRI.....                        | 23 |
| BETYDELIGE FREMSKRITT I SPINCHIP DIAGNOSTICS..... | 25 |
| SEKTOR: MILJØ OG SKOG.....                        | 26 |
| STERK INTERNASJONAL VEKST FOR KEBONY .....        | 27 |
| SEKTOR: MARIN.....                                | 28 |
| KOMMERSIELT GJENNOMBRUDD FOR SMARTFISH.....       | 29 |
| SEKTOR: ENERGI.....                               | 30 |
| VERDENSREKORD I INNHENTING AV BRØNNDATA.....      | 32 |
| <br>  |    |
| EIERSTYRING OG SELSKAPSLLEDELSE I INVESTINOR..... | 33 |
| ANSVARLIG INVESTERINGSPRAKSIS.....                | 37 |
| <br>  |    |
| INVESTERINGSTEAM.....                             | 38 |
| ADMINISTRASJON.....                               | 41 |
| INVESTINORS STYRE.....                            | 42 |
| <br>  |    |
| STYRETS BERETNING.....                            | 43 |
| ÅRSREGNSKAP.....                                  | 52 |
| NOTER.....  | 57 |
| REVISJONSBERETNING.....                           | 88 |

# TÅLMODIGHET GIR RESULTATER

Ventureinvesteringer tar tid. 2019 ble året da Investinor virkelig begynte å høste frukter av ti års hardt arbeid. De neste årene kommer Investinor til å realisere verdiene i en rekke selskaper, og reinvestere gevinsten i nye potensielle vekstselskaper.

– En del av selskapene vi har jobbet lengst med begynner å komme til et punkt hvor vi snart kan realisere verdiene i dem. I tiden fremover forventer vi å gjennomføre en rekke exit-er, sier Terje Eidesmo, administrerende direktør i Investinor.

– Dette er et resultat av den gode innsatsen til Investinor-teamet, som har tatt fornuftige valg jevnt og trutt. Nå sitter vi igjen med en solid portefølje av selskaper med stort potensial. Det kan bli en fin reise fremover, fortsetter han.

## IKKE GJORT OVER NATTEN

Investinor skal finne de gode norske selskapene, gi dem tilgang på kapital og kompetanse som det norske markedet mangler og bygge opp selskapene til å bli internasjonale vinnere. Det er ikke gjort over natten, og Investinor har måttet tåle spørsmål fra både politisk hold og finansmedia rundt manglende avkastning de første årene av fondets liv.

– En viktig grunn til at vi ikke har skapt resultater før, er at Investinor startet med et utfordrende mandat. Det er krevende å skape markedsmessig avkastning og samtidig løse politiske behov. Det ser vi tydelig i tallene, som har blitt vesentlig bedre etter at vi fikk en endring i mandatet i 2013, sier Eidesmo.

## VANSKELIG Å MÅLE

En som har merket seg debatten i Norge er David Sonnek, leder for Investinors svenske «søsterselskap» Industrifonden. Industrifonden ble grunnlagt i 1979 og forvalter 6,5 milliarder svenske kroner som et uavhengig, evigvarende fond.

– Våre finansielle krav er at vi skal holde kapitalen intakt, men vi lykkes med å vokse. Venture er sånn at det tar en eller to konjunktursyklus for å se om investeringene faktisk går bra. Det går ikke å vurdere fra år til år. Det vi vurderes på, er om vi har lykkes med å investere i nye sektorer med strategisk nytte for svensk industri og katalysere private investeringer. I tillegg forsøker vi på samme måte som Investinor å ha en analysekompetanse som er sterkere enn mange private miljøer. Disse tingene er vanskelige å måle, sier Sonnek.

## FINANSIELL OG STRATEGISK AVKASTNING

Sonnek påpeker at Investinor og Industrifonden møter andre utfordringer enn private investorer når de vurderes på hvilke resultater de skaper.

– Du kan sammenligne det med corporate venture, der store selskaper etablerer en egen venturesatsning som skal kombinere finansiell avkastning med strategisk avkastning for moderselskapet. På samme måte må Industrifonden og Investinor både forsvare pengebruken og skape nytte gjennom å investere i selskaper som har strategisk betydning for landet, forklarer Sonnek.

– Vi har de seneste tiårene kunnet kombinere god avkastning med stor samfunnsnytte fordi vi har vært veldig uavhengige og langsiktige. For at Investinor skal lykkes best mulig er det viktig at de opererer mest mulig basert på en langsiktig analyse av strategiske utfordringer for Norge. Denne typen virksomhet må være langsiktig. Vi klarer aldri å løse disse utfordringene med kort-siktige ventureinvesteringer, sier Sonnek.

**“Nå sitter vi igjen med en solid portefølje av selskaper med stort potensial. Det kan bli en fin reise fremover.**

*Terje Eidesmo, administrerende direktør i Investinor*



Terje Eidesmo i samtale med porteføljeselskap på Investinors årlige CEO-dag

### TETTER ET GAP

Venture-begrepet er bredt og dekker alt fra tidlige oppstartsselskaper til selskaper med stor omsetning. Investinor går oftest inn tidlig i vekstfasen i et selskaps liv. Fra denne fasen tar det tid å utvikle selskaper. Samtidig er samspillet med de private aktørene i venturemiljøet også en viktig del av Investinors oppgave. Som en viktig privat aktør på det norske venturemarkedet, ser Managing Partner i Verdane, Bjarne K. Lie, stor verdi i å ha en aktør som Investinor i bransjen.

– I tidlig fase er det for lite kapital tilg-

jengelig for norske bedrifter. Investinor har et kompetent team, og har bidratt med viktig kapital og skaleringskunnskap til mange spennende selskaper. Jeg tror de har noen av morgendagens store vinnere i sin portefølje, sier Lie.

– De private aktørene vi investerer med ønsker veldig ofte at vi skal ta føringen i investeringene. Tar du bort Investinor blir det hull i markedet, og det er tvilsomt at vi får utløst like mye kapital i markedet som vi har gjort til nå. Vår erfaring er at det er stort behov for den rollen Investinor tar i dag, større enn vi klarer å dekke, sier Eidesmo.

## ET VERDISKAPENDE ÅR FOR INVESTINOR

Etter et halvt år som leder i Investinor er det en glede å kunne sette seg ned og se tilbake på 2019. 2019 ble året hvor vi gikk over i pluss i avkastning totalt gjennom alle år. Avkastningen gjenspeiler fasen vi er inne i, der verdiene vi har skapt nå begynner å materialiseres og synliggjøres. Flere av porteføljeselskapene nådde viktige milepæler i løpet av året, samtidig som våre børsnoterte selskaper påvirket det totale resultatet positivt.

En viktig endring i året som gikk er vedtaket fra våre eiere om at Investinor i løpet av 2020 skal overføres Innovasjon Norges investeringsmandater innen preså Korn- og såkornfond. Dette innebærer rundt 3 milliarder kroner i økt forvaltningskapital, samtidig som vi også får et nytt mandat for fond-i-fond-investeringer og matching.

Porteføljen består nå av en robust samling av selskaper med stort potensial. Vi vet og tar høyde for at det tar tid å utvikle selskaper fra tidlig venture til vekstbedrifter, og Investinor har bevist at vi er en langsiktig eier som står ved selskaper i dårlige tider, for å utvikle dem videre i gode tider. Fremover forventer vi at vi skal kunne realisere verdiene i en rekke av disse selskapene.

2019 ble også et år preget av bærekraftsspørsmål. Investinor har over flere år arbeidet systematisk med ESG, og ser på dette som en svært viktig del av vår oppgave. Morgendagens næringsliv er synonymt med et bærekraftig næringsliv. Som styremedlem og eier er vi med på å sette ESG på agendaen og stille krav til porteføljeselskapenes arbeid. Dette er et arbeid vi kommer til å legge enda mer vekt på i 2020. Investinors årlige CEO-dag og Venture-konferansen, arrangert i samarbeid med NVCA og Tequity, er begge viktige arenaer for å adressere dette og andre viktige verdiskapende tema.

I løpet av 2019 la Investinor også frem en egen ringvirkningsrapport for virksomheten, utført av Impello. Analysen slår fast hvor viktig Investinor er for det norske egenkapitalmarkedet innen venturesegmentet. Opp gjennom årene har vi utløst 7 milliarder kroner i private investeringer. Uten Investinors innsats i prosessene både før, under og etter førstegangsinvestering, ville bare en brøkdel av denne private kapitalen blitt utløst til investeringer i ventureselskaper. Av disse midlene kommer i tillegg 2,9 milliarder fra utenlandske investorer, hvorav 2 milliarder kroner har gått direkte til kjøp av varer og tjenester i Norge, pluss annen drift av selskapene. Sånn sett skaper dette

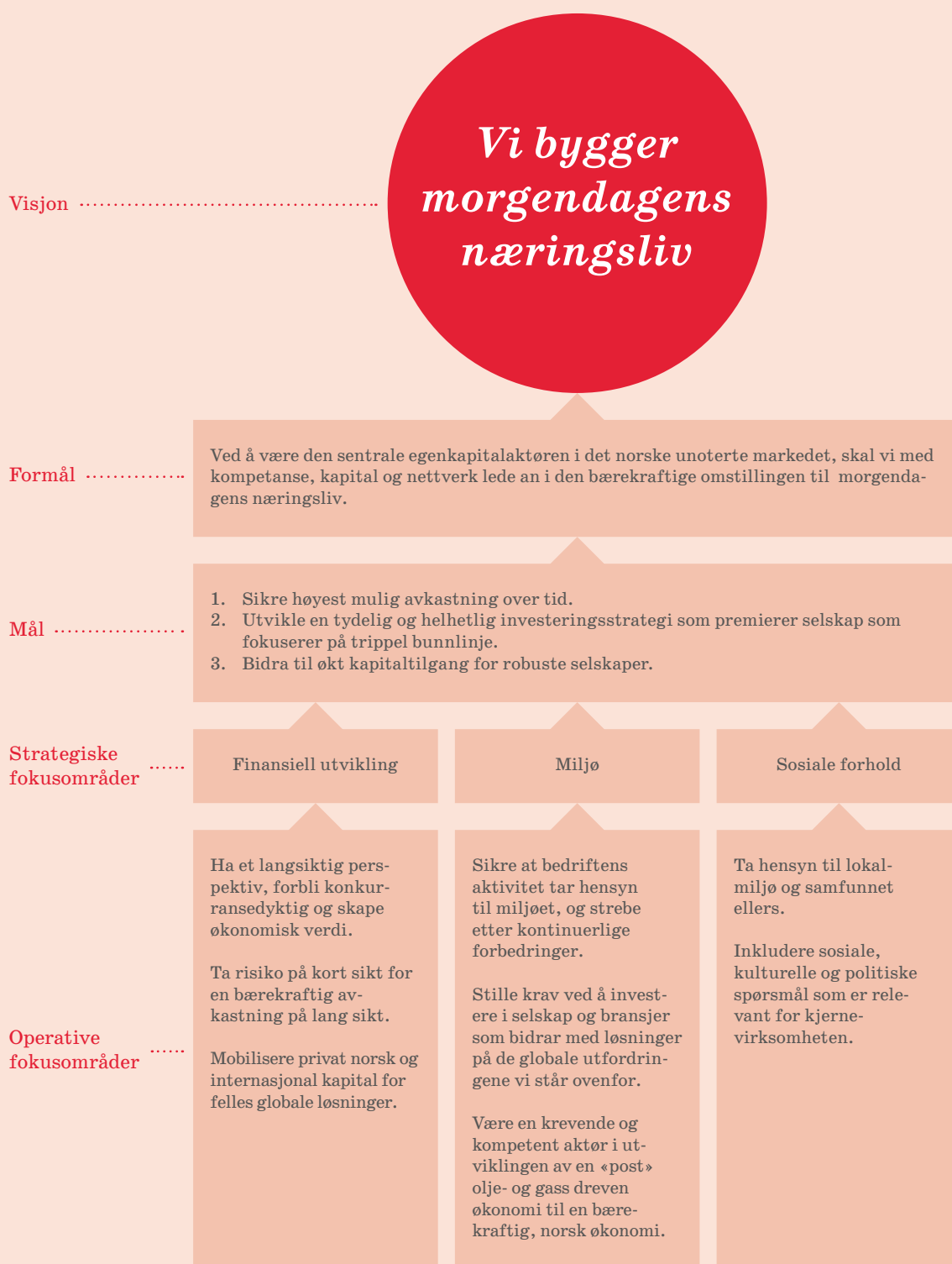


Ny administrerende direktør  
i Investinor, Terje Eidesmo

en direkte verdi på linje med avkastning på aksjer, og burde egentlig gå inn i verdiregnskapet hos Investinor.

Jeg kom inn med mål om å videreutvikle Investinor sammen med de ansatte, og synliggjøre potensialet og verdiene i dagens portefølje. Takket være den solide innsatsen til teamet er vi allerede på god vei og motivasjonen blant medarbeiderne er stor. Samtidig skaper koronaviruset i skrivende stund stor usikkerhet i markedene, og det er svært vanskelig å si mye om hva effekten av denne pandemien vil bli. Vi går et urolig år i møte, og Investinors rolle som den aktøren som skal bidra til å dekke gapet i kapitaltilgangen i venturemarkedet blir viktigere enn på lenge. Igjen skal Investinor stå støtt ved selskapene for å styrke verdiskapingen og sikre gode arbeidsplasser til de ansatte.

# MÅLMODELL



# DETTE ER INVESTINOR

**63,8** mill.  
verdiutvikling 2009–2019

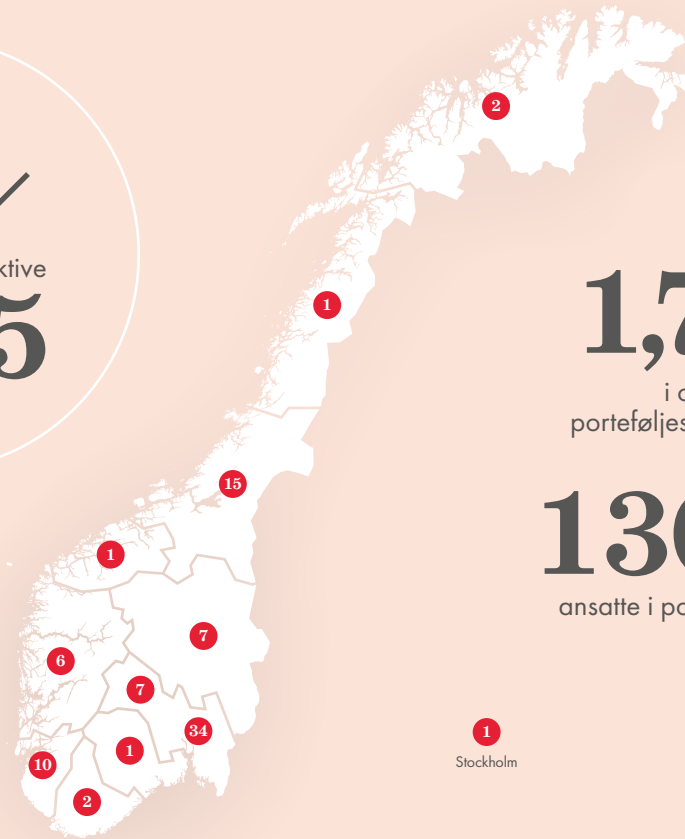
**3** mrd.  
investert  
av Investinor

**8** mrd.  
utløst kapital

**20**  
ansatte i  
Investinor



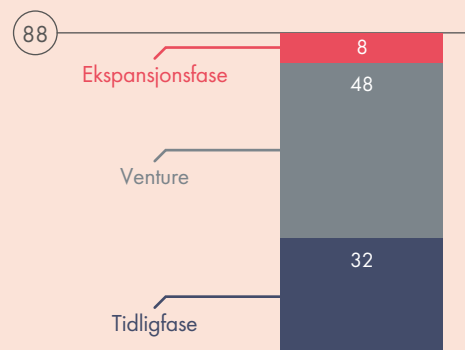
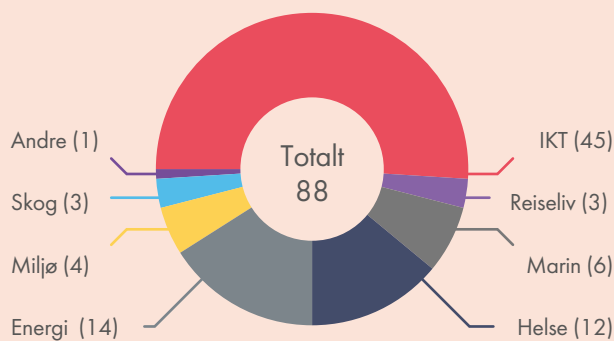
**1**  
New York



**1,7** mrd.  
i omsetning i  
porteføljeselskapene

**1300**  
ansatte i porteføljen

**1**  
Stockholm



Bidrar med kapital  
og kompetanse

Fyller et gap i  
kapitalmarkedet

Norges største  
investornettverk

ETT LAG

ANSVARLIG

NYSGJERRIG

MODIG

# NØKKELTALL

## HISTORISK GODE RESULTATER I 2019

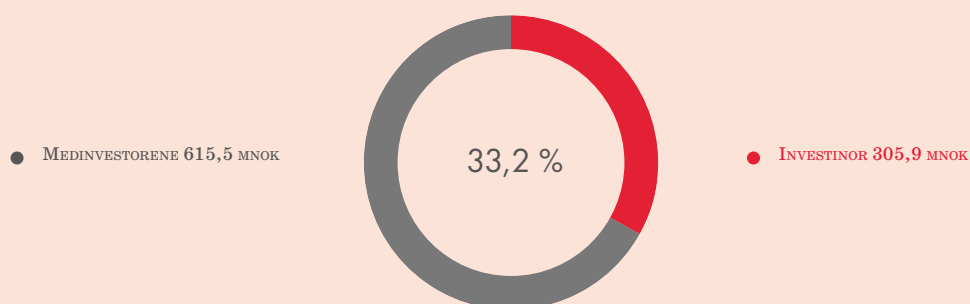
PORTEFØLJENS VERDI  
ENDRET MED:

**536,4**  
MNOK

RESULTAT  
FØR SKATT:

**221,7**  
MNOK

## INVESTERT I PORTEFØLJESELSKAPENE I 2019

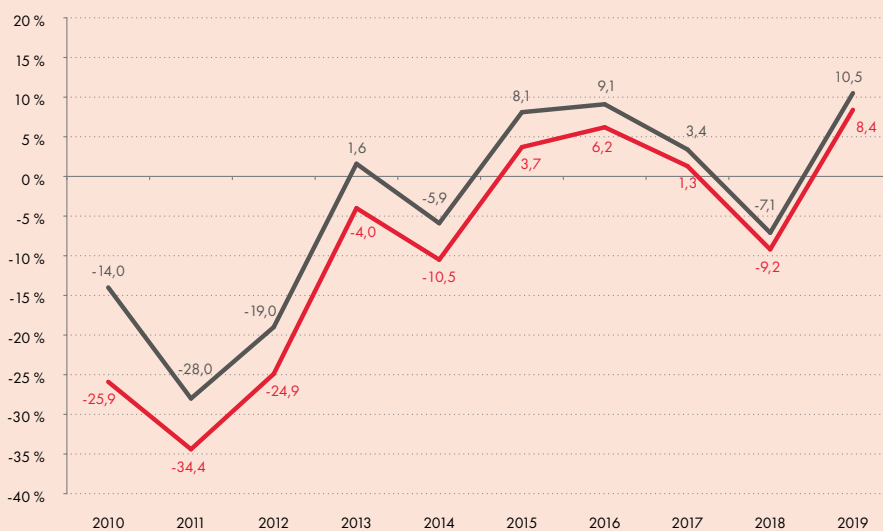




# NØKKELTALL

## AVKASTNING PÅ INVESTERT KAPITAL

— BRUTTO AVKASTNING = DRIFTSINNEKTER SISTE FIRE KVARTAL / GJENNOMSNTTLIG BOKFØRT VERDI AV INVESTERINGSPORTEFØLJEN SISTE FIRE KVARTAL  
— NETTO AVKASTNING = DRIFTSRESULTAT SISTE FIRE KVARTAL / GJENNOMSNTTLIG BOKFØRT VERDI AV INVESTERINGSPORTEFØLJEN SISTE FIRE KVARTAL



## NYINVESTERINGER I 2019

**VIBBIO**

**ICONIC**

**XENETA**

  
**IgniteProcurement**

 **RAYVN**

**motimate** 

**OSAC**  
Ocean Space Acoustics

  
godigitalchina



**Hubro  
Therapeutics**

# KOMPETANSE LIKE VIKTIG SOM KAPITAL

Ringvirkningene av Investinors investeringsvirksomhet strekker seg langt utover kapitalen som tilføres porteføljeselskapene. Kompetansen teamet har bygd opp gjennom et tiår med direkteinvesteringer gjør at sentrale aktører regner Investinor blant sine viktigste samarbeidspartnere i utviklingen av nye teknologiselskaper.

Siden Investinor fikk endret mandat i 2013 har selskapet hatt en avkastning på 410 millioner kroner på sine aksjeinvesteringer. Samtidig har Investinor bidratt til en rekke positive ringvirkninger. Blant annet har Investinors investeringer i 88 ulike selskaper medvirket til at selskapene har fått tilført ytterligere 7 milliarder kroner fra private investorer.

## MOBILISERER KOMPETANSE

SINTEF er Skandinavias største uavhengige forskningsorganisasjon og en av landets aller viktigste aktører for å utvikle nye teknologiselskaper. For SINTEF er rollen Investinor tar for å bidra med kompetent kapital avgjørende.

– Vi har gjennom 70 år vært norsk næringslivs viktigste innovasjonspartner og sjøsetter cirka tre til fire selskaper hvert år, sier konsernsjef Alexandra Bech Gjørsv. i SINTEF.

Mangel på kompetent risikokapital er en bekymring SINTEF har flagget i mange år, nylig også i et høringsinnspill om det norske kapitalmarkedet.

– Vi trenger institusjonelle investorer som Investinor, som kan ta risiko i den tidlige fasen av industriell utvikling som preger de selskapene vi kommer ut med. Vår erfaring er at Investinor har kompetanse som er viktig for å utvikle bedrifter. Det betyr også at det er viktig for SINTEF at Investinor beholder direktemandatet. Uten det faller en vegg ut av den positive utviklingen på norsk spinoff-arena, sier Bech Gjørsv.

## UTLØSER VEKSTKAPITAL

Over årene har Investinor investert i en rekke SINTEF-selskaper. Blant dem er medtechsel-

skapene SpinChip Diagnostics og Nisonic, nanoteknologiselskapet FunzioNano, Polight som ble børsnotert i 2018, GasSecure AS som ble solgt til tyske Dräger Holding International GmbH for 500 millioner kroner i 2015, og talegjenkjenningsselskapet sensiBel AS, som nylig vant frem i kampen om EUs innovasjonstilskudd og egenkapital.

– Investinor har bygget opp et veldig kompetent team. Det at Investinor har god kompetanse til å gjøre en vurdering av teknologiselskapene som kommer ut fra SINTEF er også viktig for andre private aktører, norske og internasjonale, som snuser på våre spinoffs. Det gjør det tryggere og enklere for dem å investere, sier Bech Gjørsv.

## PROFESJONALISERING AV PORTEFØLJESELSKAPENE

Tom Samuelson er en av gründerne bak Partnerplast og har vært med og bygget opp selskapet fra dag én. Investinor kjøpte seg inn i selskapet i 2014.

I 2014 var Partnerplast inne i en god periode. Selskapet vokste fort og gründerne vurderte hvordan de skulle utvikle selskapet videre. Da kom Investinor på døra med en plan for hvordan man kunne videreutvikle selskapet. I juni 2014 gikk Investinor inn med en eierandel på 49 prosent, sammen med Salvesen & Thams og Norsk Mineral.

– Investinor utpekte seg som en seriøs aktør, med gode meninger og en tillit som for meg var det viktigste. Investinor har også et unikt nettverk av medinvestorer. De tok med seg industrienkende medinvestorer i emisjonen som ga oss ekstra god hjelp til å utvikle oss som en industribedrift, sier Samuelson.

**“Vi trenger institusjonelle investorer som Investinor, som kan ta risiko i den tidlige fasen av industriell utvikling som preger de selskapene vi kommer ut med.**

*Alexandra Bech Gjørsv, konsernsjef i SINTEF*



Leder i Sintef, Alexandra Bech Gjærv, og Investeringsdirektør, Ann-Tove Kongsnes (hhv. nr. 1 og 3 fra venstre) sammen med ledelsen i SpinChip Diagnostics, ett av flere SINTEF spin-offs i Investinors portefølje

### SPARRINGSPARTNER OGSÅ I VANSKELIGE TIDER

Samuelsen trekker også frem oljekollapsen i 2015 som en periode hvor Investinor stod frem som viktig.

– Vi mistet 60 prosent av omsetningen på kort tid og gikk inn i en periode med store utfordringer. I denne prosessen ble jeg veldig positivt overrasket over Investinor. De har mye penger, men i en sånn setting er det ikke bare penger som gjelder. Du trenger kompetanse og folk som er med og sørger for at pengene blir brukt på en god måte. Det som bekymrer meg mest når politikerne diskuterer Investinor er at de bare fokuserer på pengene, men pengene er kun et verktøy. Du trenger folk som setter seg inn i bedriften og tilfører kom-

petanse sammen med sine ko-investorer. Dersom Investinor bare skal dele ut penger ødelegger du Investinor. Kompetansen som finnes der kommer til å finne seg noe annet å gjøre, sier Samuelsen.

Partnerplast har de siste par årene vist god utvikling og planlegger videre lønnsom vekst de kommende årene.

– Investinor er dessuten flinke til å tilføre oss verdier på bærekraft, miljø og ESG-reglement. Ting som en gründerbedrift på en liten plass ikke nødvendigvis har nok fokus på. Der ufarliggjør og legger Investinor til rette for at ting skjer. Det har ført til at vi har opprettet et eget firma for resirkulering og gjenbruk av våre produkter, sier Samuelsen.

# BYGGER KRAFTSENTER INNEN NORSK VENTURE

Investinor er styrket med de nye oppgavene fra Stortinget. Med både direkteinvesteringer, matching og fond-i-fond har Investinor et bredt utvalg av verktøy for å bringe selskaper gjennom alle de nødvendige fasene for å bygge et robust selskap.

Investinors eiere besluttet i 2019 at Investinor i løpet av 2020 skal få overført Innovasjon Norges investeringsmandater innen preså Korn- og såkornfond, på til sammen cirka 3 milliarder kroner. Samtidig får Investinor et nytt mandat for fond-i-fond-investeringer, som tilføres 142 millioner kroner det første året. Med de nye mandatene overtar Investinor også fire ansatte fra Innovasjon Norge, samt indirekte eierskap i flere hundre selskaper.

– Med nye Investinor får vi en større bredde og kommer enda tidligere inn i selskapene. Samtidig blir forvaltningskapitalen nærmest doblet. Vi samler kompetansen innen venture hele veien fra preså Korn til vekstkapital under ett tak. Det er intuitivt fornuftig og skaper et kompetansesenter som er godt rustet for å bidra ytterligere til innovasjon og nyskaping, sier investeringsdirektør Thomas S. Wrede-Holm i Investinor.

## BYGGER KOMPETANSE PÅ TVERS

Rannveig Fadum er en del av teamet som kommer inn fra Innovasjon Norge. Hun mener det er et godt grep å samle de forskjellige investeringsverktøyene i ett selskap.

– Dette gjør at vi kan bygge opp kompetansen på tvers. Vi får et sterkere faglig miljø med større muligheter, og jeg er trygg på at vi kan håndtere siloene på et profesjonelt vis, sier Fadum, investeringsdirektør i Preså Kornfondet.

Hun får støtte fra investeringsdirektør Ann-Tove Kongsnes i Investinor:

– Investinor har en overordnet visjon om å skape morgendagens næringsliv. Jo flere verktøy selskapet har å sette inn i tidligfase, desto større kraft vil Investinor kunne legge bak satsingen. Det gir også enda mer forutsigbarhet for både direkteinvesteringer og såkornfond. Samtidig må

vi håndtere de ulike siloene på en god måte, siden vi kan komme til å både være investert direkte i et selskap, og gjennom et fond. Men dette er håndterbart. Vi har gode eksempler fra andre nordiske og europeiske aktører som har løst dette på en god måte, sier Kongsnes.

## UTLØSER YTTERLIGERE PRIVAT KAPITAL

Grepet med å samle Innovasjon Norges mandat for preså Korn og såkorn med Investinors direkteinvesteringer i tidligfase skaper en plattform for fremtiden. Det gjør Investinor ytterligere styrket for å utløse privat kapital.

– Når det nye teamet kommer sammen kan vi lære av hverandre, dele erfaringer og ytterligere styrke vår felles investeringskompetanse. Den nye plattformen vil således danne et solid grunnlag for å utløse mer privat kapital, samt styrke vår evne til å levere en konkurransedyktig avkastning over tid, sier Wrede-Holm.

Investinors mandat innebærer at selskapet aldri kan ta en eierandel på over 49 prosent i et selskap. Det betyr at Investinor er nødt til å bygge relasjoner med private investorer som kan delta i investeringene. Et resultat av denne modellen er at Investinors investeringer på cirka 3 milliarder kroner siden oppstart har medvirket til å utløse så mye som 7,3 milliarder kroner fra private investorer, hvorav cirka 3 milliarder kroner er tilført fra utenlandske medinvestorer.

Innen preså Kornfond er det investert cirka 180 millioner kroner fra fond, som igjen har utløst 600 millioner kroner fra private aktører. I preså Kornfasen var det lite kapital tilgjengelig for bedriftene før dette verktøyet kom. Preså Kornordningen muliggjør risikodeling og kvalitetssikring av case, noe som har gjort det enklere for private aktører å komme på banen.

**“Når det nye teamet kommer sammen kan vi lære av hverandre, dele erfaringer og ytterligere styrke vår felles investeringskompetanse.**

*Thomas S. Wrede-Holm, investeringsdirektør i Investinor*



Investinor-ansatte, Thomas Wrede-Holm, Ann-Tove Kongsnes og Rannveig Fadum, gleder seg til å ta fatt på oppgaven med å videreutvikle Investinor

### PREMISSLEVERANDØR

Vækstfonden er den danske stats investeringsfond, og har eksistert siden 1996. Fondet finansierer små og mellomstore virksomheter i hele Danmark via lån, kausjoner og direkteinvesteringer. I tillegg har Vækstfonden en fond-i-fond-avdeling som investerer i danske og internasjonale fond med mål om å tiltrekke kapital til danske virksomheter. Siden starten av 2019 har Vækstfonden også fokusert på tidligfase-virksomheter med en rekke forskjellige finansieringsprodukter, blant annet direkteinvesteringer.

– Med bredden i vår produktportefølje har vi mulighet til å hjelpe virksomheter i alle stadier av deres utvikling. Vi har gjort oss gode erfaringer med vår innsats i tidlig fase, hvor vi har investert 145 millioner kroner i 83 selskaper i 2019, blant annet via direkteinvesteringer. Med våre internasjonale partnerskap via vår fond-i-fond-avdeling tiltrekker vi oss utenlandsk kapital og dermed mer kapital til det danske marked. For hver krone Vækstfonden har investert i utenlandske fond har fondene samlet sett investert omkring 4 kroner i danske virksomheter, sier Rolf Kjærgaard, admin-

istrerende direktør i Vækstfonden.

Han ser positivt på at Investinor nå har fått mandat til å etablere en fond-i-fond-struktur.

– Med fond-i-fond-konstruksjonen har Investinor har nå fått en viktig oppgave i å være løftestang for privat kapital som kan komme norske gründere til fordel, sier Kjærgaard.

I Sverige har de valgt en litt annen modell, der Saminvest investerer via fond-i-fond og Industrifonden kun investerer direkte. Administrerende direktør i Industrifonden, David Sonnek, synes at det er spennende at Investinor får nye mandater, men fremhever samtidig at Investinor fortsatt må ha fokus på direkteinvesteringene og være en premissleverandør for utviklingen av fremtidens sektorer for Norge.

– Investinor bør ha det strategiske overblikket over Norges komparative fordeler og styrker, samt kunnskapen om hva som bør være fremtidens næringsliv. Det finnes få aktører som har den kunnskapen eller har påtatt seg oppgaven, spesielt ikke i privat sektor. Investinor kan se hva Norge trenger industrielt og dra med privat kapital inn i viktige sektorer, sier Sonnek.

## FRA TIDLIGFASE TIL HOVEDPORTEFØLJEN

Investinor veksler med seg selv når Xsens, Shoreline og Heimdall flyttes over i hovedporteføljen.

– Vi heiser flagget hver gang vi klarer å løfte selskaper fra tidligfase til hovedporteføljen. Det viser at våre yngste selskaper er i ferd med å ta steget videre, sier Investment Manager Pål Breiland, ansvarlig for tidligfaseinvesteringer i Investinor.

Investinors tidligfasemodell er en forenklet modell som skal gjøre det mulig for Investinor å komme i kontakt med de beste såkorn-selskapene som kommer ut av norsk dealflow.

– Investinor skal i utgangspunktet investere i venture og tidlig venture. Tidligfaseporteføljen fokuserer på fasen før det, og investerer ideelt sett i selskapenes siste såkornrunde. Beløpene er mindre enn det vi kan forsvare å bruke for mye av tiden vår på. Derfor har vi en forenklet versjon av investeringsmodellen, hvor vi går sammen med andre profesjonelle investorer med dyp sektorkompetanse og lar dem være lead, forklarer Breiland.

### KAN INVESTERE BREDERE OG BEDRE

– Målet er at selskapene skal utvikle seg så bra at de er i stand til å tiltrekke seg investorer som er villig til å være med å investere i den første venture-runden. Det er der vi kan vurdere å løfte opp de selskapene som utvikler seg bra til hovedporteføljen, sier Breiland.

Tett samarbeid med utvalgte medinvestorer gjør at Investinor er i stand til å investere i et stort antall lovende såkorn-selskaper. Ofte sitter også Investinor som observatør i styrene og har jevnlig oppfølging med investeringspartnere og selskapets ledelse. Det gjør Investinor godt forberedt når selskapene begynner å bli klare for

større runder med kapitalinnhenting.

– Vi lærer jo å kjenne selskapene mye bedre enn om vi skulle stått utenfor. Selskapene som utvikler seg bra får tilgang på kompetanse internt hos oss og innspill på hvilke strategiske veivalg som bør tas, og hva de bør fokusere på når de skal hente en serie A-runde, sier Breiland.

### TETT PÅ PULSEN

– Spesielt i de selskapene i tidligfase som utvikler seg i riktig retning er Investinor veldig aktive. Vi følger med fra siden i starten, og er tett på vår partner og selskapet etter hvert som selskapet utvikler seg positivt, for å ha fingeren på pulsen hele tiden. Vi bistår selvfølgelig i kapitalinnhenting og strategiske veivalg med vår kompetanse og sparring, og er med på de diskusjoner som kreves med ledelsen og potensielle investorer, sier investeringsdirektør Patrick Sandahl.

I løpet av 2019 har Investinor løftet opp 3 selskaper fra tidligfase til hovedporteføljen, Heimdall, Shoreline og Xsens.

– Heimdall er et selskap som er på starten av noe stort. Vi fikk med oss en av våre industrielle rådgivere som selv investerte og gikk inn som CTO. I tillegg fikk vi med BKK, Hafslund og Lyse som aksjonærer i serie A-runden som vi ledet. Nå har vi gått inn i styret. Heimdall har et enormt potensielt marked globalt, og er en av få aktører som har en teknologi som kan løse en rekke problemer for eiere av strømnett over hele verden, sier Breiland.

**“Vi heiser flagget hver gang vi klarer å løfte selskaper fra tidligfase til hovedporteføljen. Det viser at våre yngste selskaper er i ferd med å ta steget videre**

*Pål Breiland, ansvarlig for tidligfaseinvesteringer i Investinor*



Investinoransatte, Pål Breiland og John-Arne Hørløck, gleder seg over suksess i tidligfase

## NØYAKTIGE OG KOSTNADSEFFEKTIVE MÅLINGER

Xsens er en spinoff fra forskningsinstituttet Christian Michelsen Research i Bergen, en del av Norce i dag. Christian Michelsens patenterte i 2011 en helt ny måte å måle strømningsrate i rør fra utsiden av røret, og Xsens ble etablert som et selskap i 2013. Investinor investerte første gang sammen med Proventure på slutten av 2016.

– Å få med Investinor og Proventure innebar at vi fikk med oss investorer med veldig høy kompetanse på selskapsutvikling, både generelt og innenfor det fagområdet vi skulle inn i, sier Magne Husebø, CEO i selskapet.

I forbindelse med at Xsens flyttes til hovedporteføljen vil Investinor delta enda mer aktivt i selskapet fremover.

– Med Xsens har vi jobbet tett med vår medinvestor Proventure og jevnlig hatt dialog om ulike

prioriteringer. Vi har også interagert med ledelsen ved behov. Vi har stor tro på selskapet, teknologien og markedspotensialet. Selskapet har klart å levere på sine planer og har fått internasjonal anerkjennelse for teknologien, sier Investment Manager John-Arne Hørløck.

Xsens sin ambisjon videre er å få et godt fotfeste i det internasjonale markedet for flow-monitorering. På grunn av selskapets bakgrunn og betalingsviljen i olje og gass satser selskapet i første omgang på dette området, men teknologien med måling på utsiden av rør er generisk.

– Jeg forventer at overvåkning av rørlinjer og prosessering av rent vann kommer til å bli et viktig marked i fremtiden. Vi er allerede inne på olje og gass i Midtøsten, hvor det finnes en stor industri for prosessering av sjøvann til ferskvann, så kanskje kan vann bli den nye oljen for oss, sier Husebø.

# PORTEFØLJESELSKAPER







PORTEFØLJESELSKAPER  
SEKTOR: IT

1/5

### AIA SCIENCE

TIDLIGFASE  
TRONDHEIM

Tilbyr programvare for dataanalyse og kunstig intelligens. Selskapet fokuserer på markedet for smarte byer, med programvare som måler effekten av ulike miljøltiltak i sanntid.

SAMLET INVESTERING

2,3 MNOK

EIERANDEL

8,5 %

OMSETNING

4.8 MNOK



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

### BOOSTCOM GROUP

VENTURE  
TRONDHEIM

Tilbyr programvare for mobiltelefonbasert informasjonsformidling, markedsføring og salg.

SAMLET INVESTERING

77,0 MNOK

EIERANDEL

35,5 %

OMSETNING

66 MNOK



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

### CYVIZ

EKSPANSJON  
STAVANGER

Tilbyr høykvalitets visualiserings- og samhandlingsteknologi til krevende kunder i hele verden.

SAMLET INVESTERING

70,9 MNOK

EIERANDEL

40,3 %

OMSETNING

297.9 MNOK



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

### DIMENSION 10

TIDLIGFASE  
OSLO

Selskapet utvikler samhandlingsløsninger i VR.

SAMLET INVESTERING

5,7 MNOK

EIERANDEL

8,7 %

OMSETNING

1.8 MNOK



[www.dimension10.no](http://www.dimension10.no)

### FRIEND SOFTWARE CORPORATION

TIDLIGFASE  
STAVANGER

Tilbyr programvare som muliggjør integrasjon av applikasjoner og data på tvers av dagens kjente operativsystem.

SAMLET INVESTERING

1,0 MNOK

EIERANDEL

1,2 %

OMSETNING

1.2 MNOK



[www.friendup.cloud](http://www.friendup.cloud)

### GODIGITALCHINA

TIDLIGFASE  
OSLO

Selskapet har utviklet en markedsføringsplattform som spesialiserer seg på å gi vestlige selskaper / brands eksponering mot kinesiske kunder.

SAMLET INVESTERING

2,0 MNOK

EIERANDEL

8,1 %

OMSETNING

4.6 MNOK



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

### HARVEST FUNDS

TIDLIGFASE  
OSLO

Tilbyr smart, teknologibasert og prisgunstig sparing i aksjefond.

SAMLET INVESTERING

7,5 MNOK

EIERANDEL

6,6 %

OMSETNING

1.1 MNOK



[www.harvest.online](http://www.harvest.online)

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: [www.investinor.no/portefolje](http://www.investinor.no/portefolje)



## HEIMDALL POWER

VENTURE  
STEINKJER

Selskapet skal utvikle og levere en integrert IoT-løsning til nettselskap bestående av sensorer og programvare for overvåkning av elektriske kraftlinjer.

SAMLET INVESTERING

15,0 MNOK

EIERANDEL

23,7 %

OMSETNING

N/A MNOK



www.policon.no

## IGNITE PROCUREMENT

TIDLIGFASE  
OSLO

Ignite er et enterprise SaaS selskap som har utviklet et digitalt verktøy for strategisk innkjøp.

SAMLET INVESTERING

1,0 MNOK

EIERANDEL

1,8 %

OMSETNING

0.3 MNOK



www.ignite.no

## IGLOBALTRACKING

TIDLIGFASE  
TORPO

iGlobalTracking har bygget en plattform som muliggjør bruk av IoT og sensorikk i betydelig skala. Plattformen aggregerer, strukturerer og prosesserer relevante datapunkter fra ulike kilder på en intelligent måte slik at hendelser/mønstre fanges opp og videreformidles til sluttbruker.

SAMLET INVESTERING

6,5 MNOK

EIERANDEL

23,9 %

OMSETNING

4.2 MNOK



igt-technology.com

## INTELECY

TIDLIGFASE  
OSLO

Intelecy er et norsk IT-selskap som utvikler systemer for å analysere store datasett fra industriell IoT ved bruk av maskinlæring. Anvendelsesområdene for selskapets produkter er prediktivt vedlikehold og prosessoptimalisering.

SAMLET INVESTERING

2,5 MNOK

EIERANDEL

5,7 %

OMSETNING

0.4 MNOK



www.intelecy.com

## MEMORY

VENTURE  
OSLO

Utvikler og selger programvare for automatisert sporing og registrering av ansattes tidsbruk.

SAMLET INVESTERING

19,0 MNOK

EIERANDEL

14,3 %

OMSETNING

13 MNOK



memory.ai

## MOTIMATE

TIDLIGFASE  
OSLO

Motimate leverer digitale og mobile lærings- og kommunikasjonsplattformer for bedriftsmarkedet.

SAMLET INVESTERING

4,0 MNOK

EIERANDEL

5,9 %

OMSETNING

3.6 MNOK



about.motimateapp.com

## NORTHERN.TECH

VENTURE  
OSLO

Tilbyr programvare for konfigurasjonsstyring og IT-automasjon.

SAMLET INVESTERING

9,3 MNOK

EIERANDEL

30,6 %

OMSETNING

27.5 MNOK



northern.tech

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: [www.investinor.no/portefolje](http://www.investinor.no/portefolje)



PORTEFØLJESELSKAPER  
SEKTOR: IT

3/5





|                               |   |  |   |
|-------------------------------|---|--|---|
| <b>NOVELDA</b>                | Tilbyr markedets mest robuste og fleksible kortdistanse «single chip» nanoradarsensor: XeThru.  | SAMLET INVESTERING<br><b>111,6 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>25,9 %</b><br>OMSETNING<br><b>31.7 MNOK</b> | <br><a href="http://www.xethru.com">www.xethru.com</a>       |
| VENTURE<br>OSLO               |   |  |   |
| <b>NUMASCALE</b>              | Utvikler og selger teknologi som gir klynger av dataservere samme ytelse og funksjonalitet som stormaskiner.  | SAMLET INVESTERING<br><b>92,4 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>34,5 %</b><br>OMSETNING<br><b>22.1 MNOK</b>  | <br><a href="http://www.numascale.com">www.numascale.com</a> |
| VENTURE<br>OSLO               |   |  |   |
| <b>POLIGHT</b>                | Tilbyr blant annet neste generasjon autofokusteknologi for mobiltelefonkameraer.  | SAMLET INVESTERING<br><b>129,2 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>19,8 %</b><br>OMSETNING<br><b>0.2 MNOK</b>  | <br><a href="http://www.polight.com">www.polight.com</a>     |
| VENTURE<br>HORTEN             |   |  |   |
| <b>RAYVN</b>                  | Effektiv og brukervennlig krisehåndterings plattform. System som hjelper kunden med å minimere skadene og sikrer normalisering av drift så raskt som mulig.   | SAMLET INVESTERING<br><b>3,0 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>5,0 %</b><br>OMSETNING<br><b>10.1 MNOK</b>    | <br><a href="http://rayvn.global">rayvn.global</a>         |
| TIDLIGFASE<br>BERGEN          |   |  |   |
| <b>SCOUT DRONE INSPECTION</b> | Utvikler en for autonom drone for inspeksjon av industrielle tanker og lageranlegg, med skybaserte tjenester tilknyttet lagring, analyse og tiltaksforslag med funksjonalitet tilknyttet kunstig intelligens.   | SAMLET INVESTERING<br><b>1,7 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>6,1 %</b><br>OMSETNING<br><b>2.9 MNOK</b>     | <br><a href="http://www.scoutdi.com">www.scoutdi.com</a>   |
| TIDLIGFASE<br>TRONDHEIM       |   |  |   |
| <b>SENSIBEL</b>               | Selskapet har utviklet en mikrofon med ultra høy sensitivitet, basert på en optisk MEMS teknologi (mikrosystemteknologi).   | SAMLET INVESTERING<br><b>7,7 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>15,2 %</b><br>OMSETNING<br><b>3.7 MNOK</b>    | <br><a href="http://aodlabs.com">aodlabs.com</a>           |
| TIDLIGFASE<br>OSLO            |   |  |   |
| <b>SKIOO HOLDING</b>          | Selskapet tilbyr en mobilapplikasjon som forenkler hverdagen for både alpinanlegg og sluttbrukere. For alpinanleggene innebærer Skioos løsninger betydelige kostnadsbesparelser, samtidig som de genererer verdifull gjesteinnsikt og konkrete kommunikasjonsverktøy. | SAMLET INVESTERING<br><b>29,6 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>22,9 %</b><br>OMSETNING<br><b>0.9 MNOK</b>   | <br><a href="http://www.skioo.com">www.skioo.com</a>       |
| VENTURE<br>OSLO               |   |  |   |

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: [www.investinor.no/portefolje](http://www.investinor.no/portefolje)



PORTEFØLJESELSKAPER  
SEKTOR: IT

4/5

|   |   |   |   |
|---|---|---|---|
| <b>SPOTICS</b><br><br>TIDLIGFASE<br>TRONDHEIM | Selskapet har utviklet en ny type trådløs mikrofon som anvendes i 360 graders lydproduksjon. Spotics tilbyr i tillegg en programvare (SpotBot) som automatiserer store deler av redigeringsarbeidet som gjøres i etterkant av et lydopptak.         | SAMLET INVESTERING<br><b>2,0 MNOK</b><br><br>EIERANDEL<br><b>8,4 %</b><br><br>OMSETNING<br><b>N/A MNOK</b>    | <br><a href="http://www.spotics.no">www.spotics.no</a>         |
| <b>SWARM64</b><br><br>VENTURE<br>BERLIN       | Tilbyr hardware og software som øker ytelsen i store databaser.   | SAMLET INVESTERING<br><b>45,8 MNOK</b><br><br>EIERANDEL<br><b>16,2 %</b><br><br>OMSETNING<br><b>N/A MNOK</b>  | <br><a href="http://swarm64.com">swarm64.com</a>               |
| <b>TELLU IOT</b><br><br>TIDLIGFASE<br>ASKER   | Tilbyr programvare-løsninger for Internet of Things (IoT) gjennom sin TelluCloud plattform.   | SAMLET INVESTERING<br><b>8,8 MNOK</b><br><br>EIERANDEL<br><b>24,2 %</b><br><br>OMSETNING<br><b>12.1 MNOK</b>  | <br><a href="http://www.tellucloud.com">www.tellucloud.com</a> |
| <b>UNACAST</b><br><br>VENTURE<br>NEW YORK     | Tilbyr teknologi for mer treffsikker internettannonsering basert på data fra nettvarer (beacons).   | SAMLET INVESTERING<br><b>64,3 MNOK</b><br><br>EIERANDEL<br><b>20,7 %</b><br><br>OMSETNING<br><b>18.9 MNOK</b> | <br><a href="http://www.unacast.com">www.unacast.com</a>     |
| <b>VIBBIO</b><br><br>TIDLIGFASE<br>OSLO       | Vibbio er en B2B plattformtjeneste som på en enkel og intuitiv måte muliggjør videoproduksjon til bruk i sosiale medier. Vibbios løsning gir kundene mulighet til å produsere og publisere videomateriale uten bruk av profesjonelle reklamebyråer. | SAMLET INVESTERING<br><b>4,0 MNOK</b><br><br>EIERANDEL<br><b>6,4 %</b><br><br>OMSETNING<br><b>2.45 MNOK</b>   | <br><a href="http://www.vibbio.com">www.vibbio.com</a>       |
| <b>VILLOID</b><br><br>TIDLIGFASE<br>OSLO      | Selskapet har utviklet en app som knytter mote, inspirasjon og e-handel sømløst sammen. «Influencers» butikker og brukerne selv, kan opprette inspirasjonstavler og dele med de andre brukerne.   | SAMLET INVESTERING<br><b>0,9 MNOK</b><br><br>EIERANDEL<br><b>1,3 %</b><br><br>OMSETNING<br><b>4.3 MNOK</b>    | <br><a href="http://www.villoid.com">www.villoid.com</a>     |
| <b>VILMER</b><br><br>TIDLIGFASE<br>MOELV      | 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.  | SAMLET INVESTERING<br><b>2,9 MNOK</b><br><br>EIERANDEL<br><b>10,1 %</b><br><br>OMSETNING<br><b>1 MNOK</b>     | <br><a href="http://www.vilmer.no">www.vilmer.no</a>         |

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: [www.investinor.no/portefolje](http://www.investinor.no/portefolje)



PORTEFØLJESELSKAPER  
SEKTOR: IT

5/5

## VIVA LABS

Tilbyr en skybasert tjeneste for smarthus, som styres med selskapets egenutviklede programvare for smarttelefoner og nettbrett.

SAMLET INVESTERING

**1,0 MNOK**

EIERANDEL

**5,5 %**

OMSETNING

**N/A MNOK**



[meetviva.com](http://meetviva.com)

TIDLIGFASE  
OSLO

## XENETA

Selger markedsledende innsikts- og prissammenligningstjenester til selskap med globale fraktoperasjoner (SaaS).

SAMLET INVESTERING

**61,6 MNOK**

EIERANDEL

**10,8 %**

OMSETNING

**41.5 MNOK**



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

VENTURE  
OSLO

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: [www.investinor.no/portefolje](http://www.investinor.no/portefolje)



## RADARTEKNOLOGI I VERDENSTOPPEN



Novelda hadde vesentlig kommersiell framgang i 2019. I tillegg til å ha signert en samarbeidsavtale med et stort internasjonalt teknologiselskap, jobber selskapet tett med en større aktør innen forbrukerelektronikk. Stadig flere internasjonale aktører banker dessuten nå på døra for å integrere den verdensledende radarteknologien i sine kommende produksatsninger.

Novelda utvikler og markedsfører chipbaserte Ultra Wide Band-radarer for sensorapplikasjoner under merkenavnet XeThru. Radarchipens viktigste egenskaper er høy prosesshastighet, høy presisjon, lavt strømforbruk og liten fysisk størrelse. Novel-das sensorer er så presise at de kan gi nøyaktig posisjonering ned på millimeternivå og overvåke livsfunksjoner som hjerterytme og pustefrekvens.

Investinor investerte første gang i Novelda i 2014, og har hele tiden hatt en aktiv rolle i selskapet gjennom styreverv og som sparringspartner for ledelsen ved strategiske veivalg og kommersielle forhandlinger. I løpet av Investinors eierskap har Novelda gått fra å være hovedsaklig et R&D-selskap til å bli en attraktiv kommersiell partner for ledende teknologiselskap internasjonalt.

– Investinors støtte og langsiktige investeringsstrategi, kombinert med deres dype industri-

elle og finansielle forståelse, har vært avgjørende for at selskapet er der det er i dag, sier Jan-Bjornar Lund, administrerende direktør i Novelda.

Noveldas teknologi er aktuell for alle enheter som krever posisjonering med presisjon ned på millimeternivå. Det innebærer et enormt anvendelsesområde for teknologien. I første omgang er det markedet for forbrukerelektronikk som er høyest prioritert. UWB-teknologien vil kunne forbedre funksjonaliteten for en rekke produkter som laptops, monitorer, videokonferansesystem og smart speakers. I 2019 lanserte Apple iPhone 11 som for første gang hadde integrert UWB-chip i telefonen. Dette åpner opp enda et potensielt gigamarked for Novelda.

Investinor er største eier i Novelda med 25,9% av aksjene.

**APIM THERAPEUTICS**

Utvikler plattformteknologi som re-effektiviserer behandlingen hos kreftpasienter som har utviklet resistens.

TIDLIGFASE  
TRONDHEIM

SAMLET INVESTERING

**10.4 MNOK**

EIERANDEL

**7.1 %**

OMSETNING

**10.4 MNOK**

www.apimtherapeutics.com

**BERGENBIO**

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

VENTURE  
BERGEN

SAMLET INVESTERING

**93 MNOK**

EIERANDEL

**11.9 %**

OMSETNING

**N/A MNOK**

www.bergenbio.com

**CALLIDITAS THERAPEUTICS**

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

VENTURE  
STOCKHOLM

SAMLET INVESTERING

**112.8 MNOK**

EIERANDEL

**13.2 %**

OMSETNING

**N/A MNOK**

www.calliditas.se

**CURIDA**

Tilbyr utkontraktert utvikling og produksjon av legemidler i form av blow-fill-seal, spray og flasker.

EKSPANSJON  
ELVERUM

SAMLET INVESTERING

**31.4 MNOK**

EIERANDEL

**18.4 %**

OMSETNING

**67.8 MNOK**

curida.no

**HUBRO THERAPEUTICS AS**

Utvikler kreftvaksine rettet mot kreftformer med leseramme-mutasjoner.

TIDLIGFASE  
OSLO

SAMLET INVESTERING

**1.4 MNOK**

EIERANDEL

**12.9 %**

OMSETNING

**N/A MNOK****HY5PRO**

Hy5 har utviklet verdens første hydrauliske styrte 3D printede, adaptive håndprotese.

TIDLIGFASE  
RAUFOSS

SAMLET INVESTERING

**6.6 MNOK**

EIERANDEL

**8.8 %**

OMSETNING

**6.6 MNOK**

hy5.no

**NISONIC**

Utvikler metode for å måle intrakranielt trykk ved hjelp av ultralyd.

TIDLIGFASE  
TRONDHEIM

SAMLET INVESTERING

**3.7 MNOK**

EIERANDEL






**15 %**

OMSETNING

**4.4 MNOK**

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig i l. Q2 2020 på: [www.investinor.no/portefolje](http://www.investinor.no/portefolje)



|                             |  |  |   |
|-----------------------------|--|--|---|
| <b>ONIO</b>                 | ONiO er et norsk selskap innen helseteknologi som utvikler ikke-invasive sensorer som måler kroppens kjernetemperatur.   | SAMLET INVESTERING<br><b>1.0 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>1.1 %</b><br>OMSETNING<br><b>0.1 MNOK</b>     | <br><a href="http://www.cura8.com">www.cura8.com</a>   |
| TIDLIGFASE<br>ONIO          |  |  |   |
| <b>PHOENIX SOLUTIONS</b>    | Utvikler en teknologiplattform som benytter ultralyd til å målrette og optimalisere medisinsk behandling, blant annet mot kreft.   | SAMLET INVESTERING<br><b>8 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>7.4 %</b><br>OMSETNING<br><b>5.6 MNOK</b>       | <br><b>PHOENIX SOLUTIONS</b><br><a href="http://www.phoenixsolutions.no">www.phoenixsolutions.no</a> |
| TIDLIGFASE<br>OSLO          |  |  |   |
| <b>PLUVIA</b>               | Selskapet utvikler et medikament som skal bedre livskvaliteten til barn som rammes av den sjeldne, medfødte stoffskiftesykdommen Føllings sykdom (PKU).                  | SAMLET INVESTERING<br><b>3 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>9.2 %</b><br>OMSETNING<br><b>N/A MNOK</b>       | <br><a href="http://pluviabiotech.com">pluviabiotech.com</a>   |
| TIDLIGFASE<br>BERGEN        |  |  |   |
| <b>SPINCHIP DIAGNOSTICS</b> | Medtech-selskap som utvikler hardware og software for å analysere blodprøver pasientnært, raskere og mer presist enn det legekontorer og sykehus i dag har mulighet til. | SAMLET INVESTERING<br><b>44.1 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>32.5 %</b><br>OMSETNING<br><b>2.6 MNOK</b>   | <br><a href="http://www.spinchip.no">www.spinchip.no</a>   |
| VENTURE<br>OSLO             |  |  |   |
| <b>TOPRO INDUSTRI</b>       | Produksjon og salg av premium rullatorer og andre hjelpemidler til et globalt marked.  | SAMLET INVESTERING<br><b>38.4 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>45.1 %</b><br>OMSETNING<br><b>265.3 MNOK</b> | <br><a href="http://www.topro.no">www.topro.no</a>   |
| EKSPANSJON<br>GJØVIK        |  |  |   |

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: [www.investinor.no/portefolje](http://www.investinor.no/portefolje)





## BETYDELIGE FREMSKRITT I SPINCHIP DIAGNOSTICS



Markedet for pasientnære blodanalyser beveger seg raskt fremover, men høy-sensitive blodtester som tidlig kan avdekke hjerteinfarkt har vært en utfordring å få til. Det er det norske teknologiselskapet SpinChip Diagnostics AS i posisjon til å kunne endre på. Med et lite stikk i fingeren skal SpinChips instrument raskt kunne detektere hjerteinfarkt og andre sykdomstilstander. Lykkes man vil det være et gjennombrudd innen medisinsk diagnostikk globalt.

SpinChip utvikler en teknologiplattform som gjør det mulig å utføre et bredt sett med blodtester i pasientnære settinger uten å være avhengig av sykehuslabor for å analysere resultatet. En av de første applikasjonene på plattformen vil være analyse av såkalte hjertemarkører som raskt og med høy sensitivitet vil kunne avdekke hjerteinfarkt. I 2019 har selskapet lagt frem data som viser svært god sensitivitet i målingen av hjertemarkører hos pasienter. Går alt etter planen vil selskapet kunne ha et ferdig instrument på markedet innen et par år.

Per i dag fins det ikke andre instrument i markedet som kan utføre slike analyser i pasientnær setting og med samme sensitivitet som SpinChip vil kunne tilby. Selskapet opplever sterk interesse fra internasjonale aktører, både etablerte aktører i markedet og utfordrere på jakt etter nye markedsområder innen diagnostikk.

Investinor investerte første gang i SpinChip i 2015 på et tidspunkt da den teknologiske risikoen

i caset fortsatt var høy.

– Utviklingen av SpinChips diagnostiske plattform krever tålmodighet og kapital. Investinor er med sin løfteevne, kompetanse og langsiktighet en god og viktig eier for SpinChip Diagnostics, sier Åse Michelet, styreleder i SpinChip Diagnostics.

Selskapet, som er et spin-off fra Sintef, har jobbet målrettet med å utvikle teknologien. Det er ressurs- og kapitalkrevende løp som krever spisskompetanse innen avansert fysikk, kjemi og materialteknologi. På tampen av fjoråret ble Jostein Dalland, med bakgrunn fra bl.a. Natural ASA/Aker Biomarine ASA, ansatt som ny administrerende direktør i selskapet, mens utviklingsarbeidet ledes av gründer Stig-Morten Borch som har stått bak utviklingen av lignende instrument hos Nycomed og Axis-Shield.

Investinor er største eier i SpinChip med 32,5% av aksjene.

**HAVGUL CLEAN ENERGY**VENTURE  
OSLO

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

SAMLET INVESTERING

**16.6 MNOK**

EIERANDEL

**26 %**

OMSETNING

**N/A MNOK**[www.havgul.no](http://www.havgul.no)**KEBONY**EKSPANSJON  
OSLO

Tilbyr trevirke basert på rimelige og globalt tilgjengelig treslag, for eksempel furu, som med en patentert og miljøvennlig prosess, får egenskaper på lik linje med tropiske tresorter.

SAMLET INVESTERING

**175.1 MNOK**

EIERANDEL

**20.0 %**

OMSETNING

**246.2 MNOK**[www.kebody.com](http://www.kebody.com)**KEEP-IT TECHNOLOGIES**VENTURE  
ÅS I AKERSHUS

Keep-it Technologies AS utvikler og selger en patentert holdbarhetsindikator for næringsmidler, farmasøytiske produkter og kjemikalier.

SAMLET INVESTERING

**36 MNOK**

EIERANDEL

**24 %**

OMSETNING

**9.4 MNOK**

The Indicator

[www.keep-it.no](http://www.keep-it.no)**SORBWATER TECHNOLOGY**VENTURE  
BERGEN

Utvikler utstyr for vannrensing innen olje og gass

SAMLET INVESTERING

**12.2 MNOK**

EIERANDEL

**28.2 %**

OMSETNING

**5.5 MNOK**[www.sorbwater.com](http://www.sorbwater.com)**TERMOWOOD**VENTURE  
DRAMMEN

Tilbyr et nytt konsept for bygg i tre som er en hybrid mellom bindingsverk og massivtre.

SAMLET INVESTERING

**23.1 MNOK**

EIERANDEL

**32.1 %**

OMSETNING

**12.7 MNOK****TERMOWOOD AS**  
Build The Future[www.termowood.no](http://www.termowood.no)



## STERK INTERNASJONAL VEKST FOR KEBONY



Aktivt eierskap gjennom nært samarbeid med ledelsen og medaksjonærer de siste to årene har gitt god effekt for Kebony – 25 % salgsvekst i 2018, 30 % i 2019 og med gode utsikter for 2020. Mesteparten av veksten er fra internasjonalt salg, og da spesielt i USA, Tyskland og Frankrike.

Kebony er en ledende merkevare- og teknologibedrift. Med utgangspunkt i anerkjente tremodifiseringsteknologier produserer selskapet treverk av overlegen kvalitet, som både er miljøvennlig og kostnadseffektivt. Fra sine produksjonslokaler i Skien og Antwerpen har Kebony satt seg som mål å omdefinere standarden innen trevareindustrien og skape nye muligheter for treverk som et bærekraftig byggemateriale. Selskapet omsatte i 2019 for NOK 316 millioner.

Kebony modifiserer hurtigvoksende furu med avfallstoffer fra sukker- og maisproduksjon. Med en produktlevetid som langt overgår ubehandlet

furu, gir dette en betydelig positiv netto karbonlagring sammenlignet med annen kledning eller dekke.

Det globale behovet for mer bærekraftige alternativer til tropisk hardtre og trelast med lavere vedlikeholdskostnader er stort og voksende. Investinor vil fortsette å jobbe tett med selskapet for å realisere markedspotensialet. Etter hvert som begge fabrikkene får en høyere utnyttelsesgrad, forventes det at Kebony når positiv drift i 2021.

Investinor er største eier i Kebony med 20 % av aksjene.



PORTEFØLJESELSKAPER  
SEKTOR: MARIN

1/1

|                              |  |  |   |
|------------------------------|--|--|---|
| <b>CRYOGENETICS</b>          | Tilbyr teknologi som effektiviser avlsarbeid i den globale sjømatindustrien.   | SAMLET INVESTERING<br><b>31.7 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>37.3 %</b><br>OMSETNING<br><b>23.5 MNOK</b>  | <br>www.cryogenetics.com |
| VENTURE<br>HAMAR             |  |  |   |
| <b>OCEAN SPACE ACOUSTICS</b> | OSAC har utviklet en semi-passiv transponder, PingMe, for merking av fiskeutstyr for å effektivisere lokalisering av tapt utstyr ved bruk av sonar eller ekkolodd. | SAMLET INVESTERING<br><b>3 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>9.2 %</b><br>OMSETNING<br><b>N/A MNOK</b>       | <br>www.osac.no          |
| TIDLIGFASE<br>TRONDHEIM      |  |  |   |
| <b>PLANKTONIC</b>            | Tilbyr startfôr for marin yngel i den globale oppdrettsindustrien.   | SAMLET INVESTERING<br><b>21.2 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>39.1 %</b><br>OMSETNING<br><b>15.2 MNOK</b>  | <br>www.planktonic.no    |
| VENTURE<br>TRONDHEIM         |  |  |   |
| <b>SMARTFISH</b>             | Tilbyr Omega 3 i friske, juicebaserte ernæringsdrikker, primært i markedet for klinisk (medisinsk) ernæring.   | SAMLET INVESTERING<br><b>99.4 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>37.2 %</b><br>OMSETNING<br><b>17.5 MNOK</b>  | <br>www.smartfish.no   |
| VENTURE<br>OSLO              |  |  |   |
| <b>VITUX GROUP</b>           | Utvikler, produserer og selger arktiske næringsstoffer, farmasøytiske produkter og kosttilskudd.   | SAMLET INVESTERING<br><b>56.5 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>33.1 %</b><br>OMSETNING<br><b>101.6 MNOK</b> | <br>www.concordix.com  |
| VENTURE<br>OSLO              |  |  |   |

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: [www.investinor.no/portefolje](http://www.investinor.no/portefolje)



## KOMMERSIELT GJENNOMBRUDD FOR SMARTFISH



Langsiktig og tålmodig innsats har vært viktige stikkord for Investinors eierskap i Smartfish. Siden 2011 har teamet jobbet målrettet for å reposisjonere selskapet og styrke eiersiden. Det er nå i ferd med å gi resultater. Med internasjonal kapital og industriell kompetanse på laget står Smartfish i dag overfor sitt store kommersielle gjennombrudd innen medisinsk ernæring.

Forskningsbaserte Smartfish er en ledende utvikler av omega 3-baserte ernæringsprodukter med dokumentert klinisk effekt. Produktene er basert på en patentert teknologibase som sikrer høy dose av biologisk aktiv omega-3 uten at smak og konsistens forringes. Investinor har siden første investering i 2011 stått i spissen for et strategisk skifte i selskapet mot medisinsk ernæring. Gjennomføring av større kliniske studier har vært sentral i denne strategien for å posisjonere selskapet mot partneravtaler med de store aktørene innen medisinsk ernæring.

Smartfish har hatt mangeårig dialog med flere av disse aktørene. Etter å ha dokumentert god klinisk effekt i studier rettet mot underernæring hos KOLS- og kreftpasienter, signerte Smartfish mot slutten av 2018 avtaler med tyske B. Braun og Hong Kong-baserte Jacobson Pharma for global distribusjon av selskapets produkter. Utrullingen av produktene startet høsten 2019, og det kommende året vil partnerne stå for bred

lansering i en rekke markeder i Asia, Europa og Latin-Amerika.

Investinor har også vært avgjørende for å få tilført internasjonal kompetent kapital til selskapet. I 2013 sørget Investinor for å få med svenske Industrifonden på eiersiden. Sammen har de to eierne tatt en aktiv rolle i å få gjennomført de krevende utviklingsløpene samt arbeidet tett med ledelsen for å få forhandlet frem partneravtalene som nå er på plass. I forbindelse med ekstern emisjon i 2019 valgte dessuten distribusjonspartner Jacobson Pharma å foreta en større investering i selskapet.

– Investinor er en avgjørende pådriver for den positive utviklingen av Smartfish. Langsiktig perspektiv, satsning på forskning og det å bringe Industrifonden inn på eiersiden, har hatt avgjørende betydning for selskapet, uttaler Benedicte Fossum, styreleder i Smartfish.

Investinor er største eier i Smartfish med 37,2% av aksjene.



PORTEFØLJESELSKAPER  
SEKTOR: ENERGI

1/2





|                         |  |   |  |
|-------------------------|--|---|--|
| <b>ACE OIL TOOLS</b>    | Tilbyr en unik og patentert låsmekanisme for StopCollars (krager) for brønnrør i oljeindustrien. Sammenlignet med dagens konkurrerende teknologi er løsningen fra Ace mer kostnadseffektiv og har høyere driftssikkerhet.                          | SAMLET INVESTERING<br><b>28,1 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>30,3 %</b><br>OMSETNING<br><b>33.4 MNOK</b> | <br>www.aceoiltools.com       |
| <b>EXPROSOFT</b>        | Leverer programvare og tjenester som gir bedre driftssikkerhet i olje- og gassbrønner.   | SAMLET INVESTERING<br><b>37,6 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>42,6 %</b><br>OMSETNING<br><b>19.5 MNOK</b> | <br>www.exprosoft.com         |
| <b>ICONIC AS</b>        | Utvikler instrumenterte plugger til bruk i olje- og gassbrønner.   | SAMLET INVESTERING<br><b>5,0 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>14,6 %</b><br>OMSETNING<br><b>0.1 MNOK</b>   |                               |
| <b>PARTNERPLAST</b>     | Selskapet tilbyr avansert utstyr til den internasjonale seismikkindustrien. Ledende innen design, konstruksjon og rotasjonsstøping av plast.   | SAMLET INVESTERING<br><b>53,6 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>49,0 %</b><br>OMSETNING<br><b>85.8 MNOK</b> | <br>www.partnerplast.no     |
| <b>SCALE PROTECTION</b> | Tilbyr patentert teknologi og tjenester som analyserer og forebygger avsetninger (scaling) i olje- og gassbrønner.   | SAMLET INVESTERING<br><b>7,4 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>18,8 %</b><br>OMSETNING<br><b>0.1 MNOK</b>   | <br>www.scaleprotection.com |
| <b>SHORELINE</b>        | 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. | SAMLET INVESTERING<br><b>9,0 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>13,6 %</b><br>OMSETNING<br><b>3.1 MNOK</b>   | <br>www.shoreline.no        |
| <b>STIMLINE</b>         | Selskapet tilbyr innovative produkter og tjenester for brønnintervensjon i olje- og gassindustrien, på land og offshore.   | SAMLET INVESTERING<br><b>55,4 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>20,3 %</b><br>OMSETNING<br><b>59.7 MNOK</b> | <br>www.stimline.com        |

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: [www.investinor.no/portefolje](http://www.investinor.no/portefolje)



PORTEFØLJESELSKAPER  
SEKTOR: ENERGI

2/2

|                      |   |  |   |
|----------------------|---|--|---|
| <b>WELL CONVEYOR</b> | Utvikler batteridrevet brønntraktor.  | SAMLET INVESTERING<br><b>5,9 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>10,6 %</b><br>OMSETNING<br><b>2.8 MNOK</b>    | <br><a href="http://www.wellconveyor.com">www.wellconveyor.com</a> |
| TIDLIGFASE<br>BRYNE  |   |  |   |
| <b>XSENS</b>         | Tilbyr patentert teknologi for måling av strømningsrater i olje- og gassindustrien.                 | SAMLET INVESTERING<br><b>14,5 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>20,5 %</b><br>OMSETNING<br><b>5.5 MNOK</b>   | <br><a href="http://www.xsens.no">www.xsens.no</a>                 |
| VENTURE<br>BERGEN    |   |  |   |
| <b>ZIEBEL</b>        | Tilbyr teknologi og tjenester som bidrar til bedre utnyttelse av eksisterende olje- og gassbrønner. | SAMLET INVESTERING<br><b>158,6 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>47,3 %</b><br>OMSETNING<br><b>60.8 MNOK</b> | <br><a href="http://www.zibel.com">www.zibel.com</a>               |
| VENTURE<br>TANANGER  |   |  |   |
| <b>ZILIFT</b>        | Tilbyr innovativ pumpeteknologi som sikrer økt utvinning fra olje- og gassbrønner.                  | SAMLET INVESTERING<br><b>52,0 MNOK</b><br>EIERANDEL<br><b>14,2 %</b><br>OMSETNING<br><b>30 MNOK</b>    | <br><a href="http://www.zilift.com">www.zilift.com</a>           |
| VENTURE<br>TANANGER  |   |  |   |

Merk: Omsetningstall gjelder for 2018, Endelige reviderte tall for 2019 er tilgjengelig ila. Q2 2020 på: [www.investinor.no/portefolje](http://www.investinor.no/portefolje)



## VERDENSREKORD I INNHENTING AV BRØNNDATA



Etter en omfattende strategiprosess og endring av fokus i 2016, er Ziebel nå i ferd med å bli en etablert aktør innenfor sitt område i Nord-Amerika. Til tross for vanskelige markedsforhold har selskapet bidratt til økende markedsadopsjon av teknologien og en positiv omsetningsvekst gjennom hele perioden.

Ziebel kan som eneste selskap i verden tilby datafangst og prosessering av brønndata gjennom sin proprietære teknologi. Ved å kombinere distribuert fiberoptikk og karbonstang kan Ziebel innhente data fra hele brønnens lengde på samme tidspunkt. Egenutviklet programvare sørger også for å prosessere de enorme mengdene med data til anvendelige produkter for kundene.

Dataene som innhentes benyttes til å fastslå hvilke deler av brønnen som bidrar til produksjon, hvordan ulike stimulerings tiltak har virket og om nærliggende brønner påvirker hverandre. For kundene betyr dette et bedre beslutningsgrunnlag for hvordan de kan optimalisere produksjon på mest mulig kostnadseffektiv måte.

I 2019 hadde Ziebel et stort gjennombrudd da man for første gang klarte å koble seg til en brønntraktor. Denne kombinasjonen har vist seg å være ettertraktet hos kundene da man med en slik løsning kan kartlegge enda større, og til nå

utilgjengelige, deler av brønnen. Nylig gjennomførte selskapet en jobb hvor det innhentet data langs hele den 23.000 fot lange brønnen. Ifølge selskapet er dette en uoffisiell verdensrekord.

Investinor investerte første gang i 2010. Foruten godt samarbeid med ledelse og styre, har Investinor jobbet aktivt med strategi og finansiering for å best mulig posisjonere selskapet for lønnsom vekst.

– Uten Investinors støtte i gode og dårlige tider ville ikke Ziebel vært der selskapet er i dag. Investinor har en langsiktig tilnærming som har gjort det mulig for oss å ekspandere utover hjemmemarkedet og bringe norskutviklet teknologi til oljefelt i Nord-Amerika hvor vi har bygd et suksessrikt selskap, sier Francis Neill, administrerende direktør i Ziebel.

Investinor er største eier i Ziebel med 47,4% av aksjene.



# EIERSTYRING OG SELSKAPSLLEDELSE I INVESTINOR

## 1. REDEGJØRELSE FOR EIERSTYRING OG SELSKAPSLLEDELSE

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. (Meld. St. 27 2013–2014, kapittel 8.2.3)

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 tar utgangspunkt i siste reviderte versjon av anbefalingen av 17.10.18 og redegjør for hvordan punktene i anbefalingen er fulgt opp i Investinor.

**Avvik fra anbefalingen:** Ingen

## 2. VIRKSOMHET

### Vedtekter

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, ivaretar utnyttelse av viktige naturressurser, utnytter ny teknologi og

kompetanse og/eller bidrar til mindre miljøbelastning og menneskeskapt klimaendringer.

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

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

### Samfunnsansvar

I utøvelsen av Investinors virksomhet er selskapet avhengig av et godt omdømme og høy tillit fra porteføljebedrifter, næringsliv, myndigheter og samfunnet for øvrig. Det betinger at ansatte og andre som opptrer på vegne av selskapet har 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. Porteføljebedriftene skal etterleve Investinors etiske retningslinjer, eller utarbeide tilsvarende egne retningslinjer.

De etiske retningslinjene gjelder for alle ansatte, også ansatte i midlertidige stillinger, og 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 derfor i tvil om en aktivitet er etisk akseptabel og 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 for 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 ubyråkratisk måte. Brudd på de etiske retningslinjene vil kunne

medføre interne disiplinertiltak og kan få betydning for vedkommendes ansettelses- eller tilkynningsforhold i Investinor. Et samarbeid med innleid personell eller konsulenter vil normalt avsluttes umiddelbart, dersom de etiske retningslinjene ikke etterleves.

**Avvik fra anbefalingen:** Ingen

### **3. SELSKAPSKAPITAL OG UTBYTTE**

Investinor forvalter 4,2 milliarder kroner, hvorav 3,3 milliarder kroner er utbetalt og 0,9 milliarder kroner ligger som en ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel. Denne rammen og selskapets sterke balanse ved utgangen av 2019 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. Det foregår ikke transaksjoner av aksjene.

**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. I praksis er myndigheten til å innkalle til

generalforsamling delegert til selskapet. Ordinær generalforsamling avholdes hvert år innen utgangen av juni måned. Styrets medlemmer, daglig leder og revisor har møterett på generalforsamlingen.

**Avvik fra anbefalingen:** Ingen

### **7. VALGKOMITÉ**

Investinor har ingen valgkomite da styret velges av eier.

**Avvik fra anbefalingen:** Ingen

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

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

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

**Avvik fra anbefalingen:** Ingen

### **9. STYRETS ARBEID**

#### **Styrets oppgaver**

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

Administrerende 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 2019 av tre av styrets medlemmer. Utvalget er forberedende og rådgivende arbeidsutvalg for styret. Medlemmene velges for inntil to år. Utvalget skal samlet ha den kompetansen som ut fra selskapets organisasjon og virksomhet er nødvendig for å ivareta sine oppgaver.

### **Kompensasjonsutvalg**

Kompensasjonsutvalget bestod i 2019 av to av styrets medlemmer. Utvalget innstiller på styrets retningslinjer for kompensasjon til ledende ansatte. Videre forbereder og anbefaler utvalget forslag til styret om kompensasjon til administrerende direktør og er samtidig rådgiver for administrerende direktør vedrørende kompensasjon for ledende ansatte og eventuelt andre som rapporterer til administrerende direktør.

### **Habilitet**

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

## **10. RISIKOSTYRING OG INTERNKONTROLL**

Hovedrisikoen for Investinors virksomhet er knyttet til erverv og utvikling av selskaper i investeringsporteføljen. Nye investeringsmuligheter og eksisterende porteføljeselskaper er ofte i en tidlig utviklingsfase, og har ofte ikke en bevist forretningsmodell med inntjening. Tilfanget av investeringsmuligheter er variabelt, samtidig som det er usikkert hvilke investeringsmuligheter som har potensial 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 med 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 har styret etablert en internkontroll med blant annet 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 i 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 2019 fremgår av note 12 i regnskapet.

**Avvik fra anbefalingen:** Ingen

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

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

Selskapet har et kompensasjonsutvalg bestående av to styremedlemmer. Administrerende direktør er sekretær i kompensasjonsutvalget. Kompensasjonsutvalgets mandat er å vurdere og foreslå for styret elementer i kompensasjon, sikre at styret etterlever eiers forventninger 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 miljøet, 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 selskaps praksis ved verdivurdering. 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



Phoenix Solutions AS

# ANSVARLIG INVESTERINGSPRAKSIS

Investinor skal være en ansvarlig investor som bidrar til bærekraftig verdiskapning og vel-fungerende kapitalmarkeder. Vi har sluttet oss til FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) som danner grunnlaget for vår Policy 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 bidra til at porteføljeselskapene opererer i henhold til Investinors etiske standarder.

Policy for ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis skisserer hvilke krav Investinor stiller til egen organisasjon og ansatte, til våre porteføljeselskaper og til våre medinvestorer.

Et sentralt aspekt i policyen er at en vurdering av ESG-relaterte forhold alltid skal inngå i Investinors investeringsbeslutninger og eierskapsutøvelse. Investinor gjennomfører årlig en ESG-undersøkelse blant porteføljeselskapene samt rapporterer på ESG-status internt og i porteføljen i egen ESG-rapport til Nærings- og fiskeridepartementet som publiseres på våre hjemmesider.

## ESG-ARBEIDET I 2019

Investinor har som statlig investeringsselskap og aktiv eier et særskilt ansvar for å innarbeide robuste rutiner og rapporteringskrav for ESG (samfunnsansvar) i egen organisasjon så vel som i porteføljen. ESG-arbeidet i Investinor er, og vil fortsette å være, i kontinuerlig utvikling.

Teamet har det siste året hatt fokus på utviklingsprosjekter med formål om å styrke selskapenes verktøykasse og kompetanse på ESG. Blant annet har vi utviklet verktøyet «ESG Assessment Tool», som et tilbud til porteføljeselskap-



ene. Verktøyet legger til rette for en mer helhetlig vurdering av både risiko- og mulighetsbilde hos selskapene og fungerer som et rapporteringsverktøy opp mot styre og andre interessenter. Videre har vi utarbeidet et juridisk malverk som tilbud til porteføljeselskapene for å adressere risiko i leverandørkjeden. I tillegg har vi sett på hvordan vi kan inkludere FNs bærekraftsmål i vårt virke, og dette vil være et sentralt fokusområde i 2020.

ESG-undersøkelsen som ble gjennomført blant porteføljeselskapene i 2019 befestet inntrykket fra tidligere år om at Investinors rammeverk for ESG er godt forankret hos det store flertallet av porteføljeselskapene. Årlig gjennomgang av ESG-relaterte forhold i styrene er etablert praksis i så godt som samtlige selskap, selv om det er variasjon i tematikk og omfang.

Mindre positivt var det at 2019-undersøkelsen avdekket en lavere andel selskaper med kvinner i styre og ledelse, til tross for at vi la bak oss nok et år med fokus på dette. I løpet av 2020 vil Investinor foreta en evaluering av kravene vi stiller til selskapene når det gjelder mangfold, og hvordan vi bedre håndhever disse som del av vår investeringsstrategi og gjennom det aktive eierskapet.

# INVESTERINGSTEAM



OTTO FRØSETH  
Investeringsdirektør



ANN-TOVE KONGSNES  
Investeringsdirektør



RONNY VIKDAL  
Investeringsdirektør



PÅL BREILAND  
Investment Manager



JOHN-ARNE HØRLØCK  
Investment Manager



EGIL GARBERG  
Senior Associate

## INVESTERINGSTEAM



STIG ANDERSEN  
Investeringsdirektør



BENT GRØVER  
Investment Manager



PATRICK KARTEVOLL  
Investeringsdirektør



BIRGITTE GANGMARK VILMO  
Senior Associate



DANIEL HOLTH LARSEN  
Senior Associate



THOMAS S. WREDE-HOLM  
Investeringsdirektør

## INVESTERINGSTEAM



PATRICK SANDAHL  
Investeringsdirektør



MAJA AURSAND ANDERSEN  
Senior Associate



ØYSTEIN WIKAN  
Associate



ERIK WOLD  
Investment Manager



# ADMINISTRASJON



TERJE EIDESMO  
Administrerende direktør



TOR HELMERSEN  
Finansdirektør



LARS APPELKVIST  
Controller



KARIN AAKERHOLM  
Administrasjonsansvarlig

## INVESTITORS STYRE



THOMAS FALCK  
Styreleder



ANNE KATHRINE SLUNGÅRD  
Styrets nestleder



HANS AASNÆS  
Styremedlem



THOR EGIL FIVE  
Styremedlem



OLAUG SVARVA  
Styremedlem

# STYRETS BERETNING

Investinor har i 2019 levert sitt beste år siden selskapet ble etablert. Resultat for året var 221,7 millioner kroner, hvorav 157,1 millioner kroner kom fra børsnoterte aksjer. Den akkumulerte verdiskapingen (avkastning minus driftskostnader) siden oppstarten i 2008, er ved årsskiftet positiv med 121,9 millioner kroner. Sammen med andre investorer, har Investinor i 2019 utløst i overkant av 900 millioner kroner i frisk kapital til porteføljeselskapene. Investeringsporteføljen er økt fra 58 til 65 selskaper, med en samlet markedsverdi ved årsskiftet på 2.749,2 millioner kroner.

## VIRKSOMHETEN

Investinor er et investeringsselskap som skal sikre økt verdiskaping gjennom å tilby risikovillig kapital til internasjonalt orienterte konkurransedyktige bedrifter, primært nyetableringer. I tillegg til risikokapital skal selskapet sikre 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 utvikle utvalgte norske bedrifter til å bli verdensledende, og derav generere en markedsmessig avkastning. Investinor sin organisasjon skal ha gjennomføringskraft til å gjøre gode investeringer, utøve verdiøkende eierskap samt å realisere verdier når andre eiere er bedre egnet enn Investinor til å ta selskapene videre.

Investinor har langsiktighet og kapital til å være en sentral kraft i å utvikle det norske markedet for investeringer i tidligfase, for derigjennom å bidra til å skape morgendagens næringsliv i Norge.

Videre arbeider Investinor målrettet for å trekke utenlandsk kompetent kapital til norske selskaper, samt å mobilisere nye investeringsgrupperinger.

## HOVEDTREKK FOR ÅRET

Det sterke årsresultatet skyldes god verdiutvikling i investeringsporteføljen på 65 selskaper, hvor flere nådde viktige milepæler gjennom året.

### Utvalgte nøkkeltall (tall for 2018 i parentes)

- Brutto avkastning (driftsinntekter) utgjorde 262,8 (-159,1) millioner kroner, hvorav 157,1 (-79,5) millioner kroner er kursendring på børsnoterte aksjer.
- Netto avkastning (driftsresultat) utgjorde 211,0 (-206,4) millioner kroner.
- Netto årlig avkastning var i 2019 på 8,4 (-9,2) prosent, mot et gjennomsnitt på 2,1 (-1,5) prosent de siste 5 år.
- Porteføljeselskapene er tilført totalt 921,4 (1.670,4) millioner kroner i ny kapital, hvorav 305,9 (336,0) millioner kroner fra Investinor.
- Det er gjennomført 10 (13) nyinvesteringer på til sammen 58,4 (108,6) millioner kroner. Øvrige eiere har i disse kapitalrundene tilført 106,3 (190,6) millioner kroner.
- Det er gjennomført 54 (42) oppfølgingsinvesteringer i eksisterende porteføljeselskaper, på til sammen 252,0 (227,4) millioner kroner. Øvrige eiere bidro i disse kapitalrundene med 509,1 (1 143,8) millioner kroner.
- Gjennom året har 18 av 65 selskaper i investeringsporteføljen hatt en positiv verdiutvikling, mens 9 selskaper har hatt en negativ verdiutvikling.
- Realisert resultat for året er på -69,7 (101,3) millioner kroner, fordelt på seks selskaper. Av disse er tre selskaper avhendet.

Investinor la i 2019 frem en ringvirkningsrapport for virksomheten, som bekrefter viktigheten av Investinor for det norske egenkapitalmarkedet innen venturesegmentet.

De viktigste punktene fra analysen er:

- Siden oppstart har Investinor utløst 7 milliarder kroner fra andre investorer
- 3 milliarder kroner er utløst fra utenlandske

investorer.

- Investinor har, historisk sett, hatt 40 prosent markedsandel blant norske institusjonelle investorer i venturesegmentet.
- Investinor har vurdert i underkant av 3 000 selskaper.
- Dagens portefølje har 1 300 ansatte og 1,7 milliarder kroner i omsetning, med de ringvirkninger det medfører.

#### Nyinvesteringer i 2019 (i millioner kroner):

| Selskap  | Kvartal | Fase       | Sektor | Totalt       | Fra Investinor | Andel        |
|--|---------|------------|--------|--------------|----------------|--------------|
| Xeneta AS<br>Selger markedsledende innsikts- og prissammenligningstjenester til globale fraktselskaper.  | 1. kv   | Venture    | IKT    | 69,4         | 31,0           | 49%          |
| Motimate AS<br>Motimate leverer digitale og mobile lærings- og kommunikasjonsplattformer for bedriftsmarkedet  | 2. kv   | Tidligfase | IKT    | 18,0         | 4,0            | 22%          |
| Vibbio AS<br>Vibbio er en B2B plattformtjeneste som på en enkel og intuitiv måte muliggjør videoproduksjon til bruk i sosiale medier                       | 2. kv   | Tidligfase | IKT    | 13,0         | 4,0            | 31%          |
| Icon Instruments AS<br>Utvikler instrumenterte pluggere til bruk i olje- og gassbrønner  | 2. kv   | Tidligfase | IKT    | 9,0          | 4,0            | 44%          |
| Rayvn AS<br>Effektiv og brukervennlig krisehåndteringsplattform som hjelper kunden med å minimere skadene  | 3. kv   | Tidligfase | IKT    | 14,6         | 3,0            | 21%          |
| GoDigitalChina AS<br>Spesialisert på digital markedsføring og e-handel inn mot det kinesiske markedet  | 3. kv   | Tidligfase | IKT    | 9,0          | 3,0            | 33%          |
| Hubro Therapeutics AS<br>Utvikler kreftvaksiner rettet mot kreftformer med leseramme-mutasjoner  | 3. kv   | Tidligfase | Helse  | 6,8          | 1,4            | 21%          |
| Ocean Space Acoustics AS<br>Har utviklet en transponder-teknologi for tapt redskap under vann, som bidrar til en bærekraftig forvaltning og et renere hav. | 4. kv   | Tidligfase | IKT    | 8,0          | 2,0            | 25%          |
| Ignite Procurement AS<br>Ignite er et enterprise SaaS selskap som har utviklet et digitalt verktøy for strategisk innkjøp.                                 | 4. kv   | Tidligfase | IKT    | 8,0          | 1,0            | 13%          |
| Spotics AS<br>Selskapet har utviklet en ny type trådløs mikrofon som anvendes i 360 graders lydproduksjon.   | 4. kv   | Tidligfase | IKT    | 9,0          | 2,0            | 22%          |
| <b>TOTALT</b>  |         |            |        | <b>164,7</b> | <b>58,4</b>    | <b>35,5%</b> |

### Oppfølgingsinvesteringer i 2019 (i millioner kroner)

| Selskap                   | Fase       | Sektor | Totalt       | Fra Investinor | Andel         |
|---------------------------|------------|--------|--------------|----------------|---------------|
| APIM Therapeutics AS      | Tidligfase | Helse  | 16,0         | 4,0            | 25 %          |
| Dimension 10 AS           | Tidligfase | IKT    | 6,7          | 3,0            | 45 %          |
| Funzionano AS             | Tidligfase | Andre  | 6,2          | 2,0            | 33 %          |
| Hy5pro AS                 | Tidligfase | Helse  | 14,8         | 2,6            | 18 %          |
| Icon Instruments AS       | Tidligfase | Energi | 2,0          | 1,0            | 49 %          |
| iGlobal Tracking AS       | Tidligfase | IKT    | 9,5          | 2,5            | 26 %          |
| Intelecy AS               | Tidligfase | IKT    | 7,5          | 1,5            | 20 %          |
| Nisonic AS                | Tidligfase | Helse  | 6,1          | 1,2            | 19 %          |
| Scale Protection AS       | Tidligfase | Energi | 3,0          | 1,5            | 49 %          |
| Scout Drone Inspection AS | Tidligfase | IKT    | 2,1          | 0,2            | 10 %          |
| Sensibel AS               | Tidligfase | IKT    | 27,5         | 2,1            | 8 %           |
| Vilmer AS                 | Tidligfase | IKT    | 6,7          | 2,5            | 37 %          |
| Well Conveyor AS          | Tidligfase | Energi | 7,9          | 1,5            | 19 %          |
| Heimdall Power AS         | Venture    | IKT    | 32,0         | 7,8            | 24 %          |
| Shoreline AS              | Venture    | Energi | 7,4          | 2,2            | 30 %          |
| Xsens AS                  | Venture    | Energi | 12,9         | 2,5            | 19 %          |
| Ace Oil Tools AS          | Venture    | Energi | 12,5         | 4,1            | 33 %          |
| BergenBio AS              | Venture    | Helse  | 74,2         | 8,9            | 12 %          |
| Boostcom Group AS         | Venture    | IKT    | 63,0         | 29,6           | 47 %          |
| Exprosoft AS              | Venture    | Energi | 1,0          | 0,5            | 49 %          |
| Keep-it Technologies AS   | Venture    | Miljø  | 10,0         | 2,4            | 24 %          |
| Numascale AS              | Venture    | IKT    | 25,0         | 8,7            | 35 %          |
| Planktonic AS             | Venture    | Marin  | 9,2          | 3,7            | 40 %          |
| Skioo Holding AS          | Venture    | IKT    | 22,5         | 6,2            | 28 %          |
| Smartfish AS              | Venture    | Marin  | 25,0         | 10,0           | 40 %          |
| SpinChip AS               | Venture    | Helse  | 22,2         | 9,7            | 44 %          |
| Stimline AS               | Venture    | Energi | 10,0         | 2,0            | 20 %          |
| Termowood AS              | Venture    | Skog   | 6,5          | 2,4            | 37 %          |
| Unacast Inc.              | Venture    | IKT    | 52,5         | 21,9           | 42 %          |
| Xeneta AS                 | Venture    | IKT    | 55,2         | 27,6           | 46 %          |
| Ziebel AS                 | Venture    | Energi | 13,1         | 6,4            | 49 %          |
| Zi-Lift AS                | Venture    | Energi | 18,7         | 3,1            | 17 %          |
| Curida AS                 | Ekspansjon | Helse  | 30,0         | 6,5            | 22 %          |
| Cyviz AS                  | Ekspansjon | IKT    | 27,5         | 15,3           | 56 %          |
| Kebony AS                 | Ekspansjon | Skog   | 78,2         | 26,7           | 34 %          |
| Topro Holding AS          | Ekspansjon | Helse  | 36,7         | 18,0           | 49 %          |
| <b>TOTALT</b>             |            |        | <b>761,1</b> | <b>252,0</b>   | <b>16,6 %</b> |

## MARKEDSFORHOLD

Makroøkonomiske forhold har en betydelig påvirkning på Investinors virksomhet. Utviklingen i internasjonal økonomi har direkte betydning for de ulike markedene som Investinors porteføljeselskaper opererer i. Samtidig påvirker situasjonen i internasjonal økonomi den risiko som investorer er villig til å ta. Dette påvirker både Investinors tilgang til investeringsmuligheter og spesielt potensielle medinvestorers vilje og evne til å saminvestere med Investinor. Endring i makroøkonomiske forhold vil også kunne påvirke risikopremier som benyttes ved verdsettelse av eierandeler.

De noterte markedene i Norge og globalt har hatt en positiv utvikling i 2019 uten større korreksjoner. Fremtidig verdiutvikling i Investinors børsnoterte portefølje vil variere i takt med svingninger i finansmarkedene.

Investinor opplevde også i 2019 et godt tilfang av investeringer, og har gjennom året vurdert flere investeringsmuligheter enn forrige år. Investinor jobber strukturert med å sikre tilgang til investeringsmuligheter over hele landet.

Tilgangen til kapital for selskaper i tidligfase ser ut til å være god, mens tilsvarende tilgang til kapital for selskaper i venturfasen, hvor kapitalbehovet er vesentlig større, synes langt mindre tilgjengelig.

## RISIKO

Investinor er eksponert mot en rekke risikofaktorer, og i en årlig styresak gjøres en gjennomgang og vurdering av risiko og internkontroll i selskapet. Denne gjennomgangen har som mål å identifisere og håndtere de ulike risikoelementene i selskapet, fra det som kan klassifiseres som operasjonell risiko (knyttet til investeringsvirksomheten) til likviditet-, kreditt- og markedspriserisiko.

### Operasjonell risiko

Investinors operasjonelle risiko knyttet til selve investeringsvirksomheten avhenger primært av

- godt tilfang av attraktive investeringsmuligheter
- god evne til å selektene riktige selskaper
- god evne til å verdiutvikle selskapene sammen med ledelsen og øvrige eiere
- god evne til realisering gjennom å tiltrekke nye eiere til selskapet.

Tilfanget av investeringsmuligheter i tidligfase eller venturesegmentet varierer. For å sikre at Investinor er i strømmen av relevante investeringsmuligheter, arbeides det målrettet med å ha gode relasjoner mot utvalgte investeringsmiljø. For også å sikre at man vurderes som en preferert

investor, fokuseres løpende på å kunne tilføre selskapene verdi utover kapital, gjennom kompetanse og nettverk.

De viktigste tiltakene for å sikre at riktige investeringsmuligheter blir valgt, er å sørge for at Investinors organisasjon har en riktig investeringskompetanse, samtidig som at selskapet har gode investeringsprosesser og investeringsverktøy.

God verdiutvikling i eierperioden sikres gjennom god eierkompetanse i organisasjonen, og at denne utøves gjennom godt aktivt eierskap sammen med medinvestorer med kompetanse til både å selektene og utvikle selskaper. Også Investinors nettverk av industrielle rådgivere bistår ved seleksjon og utvikling av porteføljeselskaper, og har en viktig rolle for å redusere risikoen i investeringsvirksomheten.

For å gjøre gode realiseringer legges det vekt på at organisasjonen har god exit-kompetanse i avhendelse av selskaper, og at det etableres gode planmessige prosesser sammen med øvrige eiere for realisering etter endt eierperiode.

Styret vurderer at risikofaktorene knyttet til investeringsvirksomheten er godt håndtert, og vil fremover prioritere å legge til rette for at Investinor styrker resultatutvikling 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 god kompetanse og metodikk innen verdsettelse av unoterte eierandeler, og at risikoen for å ikke fastsette riktig markedspris (verdivurdering) med dette er tilfredsstillende dekket. Investinors børsnoterte porteføljeselskaper verdsettes basert på observert børskurs.

### Kredittrisiko

Kredittrisiko oppstår i det alt vesentlige på Investinors renteplasseringer. Disse plasseringene gjøres i henhold til eget forvaltningsmandat fastsatt av styret, og skjer kun i rentefond som investerer i norske papirer utstedt i NOK og som har papirer utstedt eller garantert av banker, forsikringsselskaper og kommuner/fylkeskommuner.

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

#### Renterisiko

Investinor er eksponert mot endringer i rentenivået for renteplasseringene. Rentedurasjon (rentebinding) for renteplasseringene skal ikke overstige 1,5 år, og per 31.12.19 var faktisk durasjon i porteføljen 0,43 år.

Investinor er også eksponert for rentendringer for lån gitt til porteføljeselskaper, men lån blir i mindre grad brukt som investeringsinstrument, samtidig som at de løper med korte løpetider. Ved generelle endringer i rentenivået i markedet, vil verdien av selskapsinvesteringer kunne påvirkes ved at prisen på risiko endres.

Styret vurderer at Investinor har en begrenset renterisiko på renteplasseringer og lån til porteføljeselskaper.

#### Valutarisiko

Investinor er eksponert mot valutarisiko i de aksjene som er denominert i utenlandsk valuta. Dette

gjelder kun to av dagens selskaper.

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. Investinor har fortsatt en betydelig andel av forvaltningskapitalen plassert som likviditetsreserve for oppfølgingsinvesteringer, slik at denne likviditetsrisikoen vurderes som lav. Også risikoen for sviktende likviditet til fremtidige oppfølgingsinvesteringer hos medinvestorer vurderes akseptabel, selv om erfaringen er at både evne og vilje til oppfølgingsinvestering svinger med konjunktorene.

Likviditetsrisikoen knyttet til renteplasseringene vil være 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.

### INVESTERINGSPORTEFØLJEN

Pr. 31.12.2019 var fordeling av Investinors investeringer som presentert i tabellene under

| Bransje (beløp i 1000 NOK) | Antall selskap | Kostpris         | Virkelig verdi   | Andel portefølje |
|----------------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| IKT                        | 31             | 830 038          | 1 026 355        | 37 %             |
| Energi                     | 11             | 440 271          | 419 139          | 20 %             |
| Helse                      | 12             | 396 017          | 712 606          | 18 %             |
| Marin                      | 4              | 261 567          | 288 632          | 12 %             |
| Skog                       | 3              | 212 639          | 224 090          | 9 %              |
| Miljø og andre             | 4              | 99 166           | 78 338           | 4 %              |
| <b>SUM</b>                 | <b>65</b>      | <b>2 239 697</b> | <b>2 749 162</b> | <b>100 %</b>     |

| Fase (beløp i 1000 NOK) | Antall selskap | Kostpris         | Virkelig verdi   | Andel portefølje |
|-------------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| Tidligfase              | 30             | 140 397          | 174 219          | 6 %              |
| Venture                 | 30             | 1 725 490        | 2 181 393        | 77 %             |
| Ekspansjon              | 5              | 373 810          | 393 550          | 17 %             |
| <b>SUM</b>              | <b>65</b>      | <b>2 239 697</b> | <b>2 749 162</b> | <b>100%</b>      |

Investeringsporteføljen er vurdert å ha en virkelig verdi på 2.749,2 millioner kroner, som er 509,5 millioner kroner høyere enn kostpris på 2.239,7 millioner kroner.

## FINANSPORTEFØLJEN

Den delen av Investinors forvaltningskapital som ikke er plassert i selskapsinvesteringer, er plassert i rentebærende plasseringer i kapitalmarkedet, begrenset til rente- og obligasjonsfond med lav utsteder- og renterisiko. Investinor hadde følgende rentebærende investeringer pr. 31.12.2019:

| Verdipapirfond             | Durasjon    | (i 1000 kr)    |
|----------------------------|-------------|----------------|
|                            |             | Markedsverdi   |
| Storebrand Likviditet      | 0,30        | 202 626        |
| Pluss Obligasjon           | 0,18        | 182 392        |
| DNB NOR Obligasjon 20 (IV) | 2,60        | 65 880         |
| Pluss Likviditet II        | 0,08        | 27 198         |
| <b>SUM</b>                 | <b>0,43</b> | <b>478 097</b> |

0,9 milliarder 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 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

Driftsinntekter består av avkastning på Investinors portefølje av selskapsinvesteringer (investeringsporteføljen). Dette er avkastning i form av realisert og urealisert gevinst/tap på egenkapital-(aksjer) og låneinstrumenter. I tillegg kommer renteinntekter fra ansvarlige og konvertible lån.

| (tall i 1000 kr)                           | 2019           | 2018            |
|--|----------------|-----------------|
| <b>Avkastning på selskapsinvesteringer</b> |                |                 |
| Avkastning på unoterte instrumenter        | 96 666         | -82 734         |
| Avkastning på noterte instrumenter         | 157 104        | -79 463         |
| Andre driftsinntekter                      | 9 040          | 3 066           |
| <b>Sum driftsinntekter</b>                 | <b>262 809</b> | <b>-159 130</b> |

Investinor hadde positive driftsinntekter i 2019 på til sammen 262,8 millioner kroner, sammenlignet med -159,1 millioner kroner i 2018. Endringen skyldes en netto sterkere utvikling i markedsverdi i investeringsporteføljen. Av totale driftsinntekter på 262,8 millioner kroner i 2019 utgjør verdiendring på børsnoterte aksjer 157,1 millioner kroner. Andre driftsinntekter er renteinntekter på lån som er gitt til porteføljebedrifter. Dette utgjorde 9,0 millioner kroner i 2019, mot 3,1 millioner kroner i 2018.

### Driftskostnader

Driftskostnader i 2019 utgjorde 51,8 millioner kroner, mot 47,3 millioner kroner i 2018. Økningen på 4,5 millioner kroner skyldes i hovedsak høyere kostnader til lønn som følge av flere ansatte.

| (tall i 1000 kr)           | 2019           | 2018           |
|----------------------------|----------------|----------------|
| Lønn og sosiale kostnader  | -35 296        | -32 132        |
| Andre driftskostnader      | -16 503        | -15 142        |
| <b>Sum driftskostnader</b> | <b>-51 800</b> | <b>-47 275</b> |

I 2019 har selskapets driftskostnader utgjort 1,2 prosent av forvaltningskapitalen på 4.200 millioner kroner og 1,9 prosent av bokført verdi på investert kapital på 2.749,2 millioner kroner.

### Totalresultat

| (tall i 1000 kr)                   | 2019           | 2018            |
|------------------------------------|----------------|-----------------|
| Driftsinntekter                    | 262 809        | -159 130        |
| Driftskostnader                    | -51 800        | -47 275         |
| <b>Driftsresultat</b>              | <b>211 010</b> | <b>-206 405</b> |
| Netto finansresultat               | 10 701         | 8 034           |
| <b>Resultat før skattekostnad</b>  | <b>221 711</b> | <b>-198 370</b> |
| Skattekostnad                      | 0              | 0               |
| Netto poster over utvidet resultat | -610           | -126            |
| <b>Totalresultat</b>               | <b>221 100</b> | <b>-198 496</b> |

Selskapets driftsresultat var i 2019 på 211,0 millioner kroner, sammenlignet med -206,4 millioner kroner i 2018. Økningen skyldes en positiv utvikling i markedsverdi i investeringsporteføljen.



Netto finansposter i 2019 utgjorde 10,7 millioner kroner, mot 8,0 millioner kroner i 2018. Finansinntekter består tilnærmet i sin helhet av avkastning på Investinors portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (finansporteføljen). Økningen i netto finansposter i 2019, sammenlignet med 2018, skyldes at det gjennom året har vært i snitt mer kapital plassert i fond, samtidig som avkastningen i markedet har vært høyere.

Investinors årsresultat i 2019 var på 221,7 millioner kroner, sammenlignet med -198,4 millioner kroner i 2018. Totalresultatet for perioden var på 221,1 millioner 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 10,2 millioner kroner i 2019, mot 7,9 millioner kroner i 2018. Markedsbaserte finansielle omløpsmidler utgjorde 478,1 millioner kroner pr 31.12.2019, mot 434,5 millioner kroner ved forrige årsskifte.

Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i Investinor er kontantstrøm fra erverv og salg av eierandeler i unoterte selskaper (investeringssporteføljen) samt kontantstrøm knyttet til selve forvaltningen. I 2019 var kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter negativ med 310,6 millioner kroner, sammenlignet med en tilsvarende negativ kontantstrøm i 2018 på 102,4 millioner kroner. Den høyere negative kontantstrømmen fra operasjonelle aktiviteter på 208,2 millioner kroner skyldes hovedsaklig at det i 2019 har vært lavere beløp fra realiseringer sammenlignet med 2018. I 2019 var kontantstrøm fra investeringsaktiviteter (finansporteføljen) negativ med 43,9 millioner kroner, sammenlignet med en tilsvarende positiv kontantstrøm i 2018 på 147,2 millioner kroner. Den høyere negative kontantstrømmen fra investeringsaktiviteter på 191,1 millioner kroner skyldes primært høyere netto tegning av fondsandeler i året på 192,4 millioner kroner, sammenlignet med foregående år.

I 2019 hadde Investinor kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter på 348,3 millioner kroner, hvor 350,0 millioner kroner var egenkapitalinnskudd fra eier. Tilsvarende var kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter i 2018 på -50,0 millioner kroner.

Selskapets kontantbeholdning var 26,9 millioner kroner pr. 31.12.19, mot 33,0 millioner kroner ved foregående årsskifte. Kortsiktig gjeld

utgjorde 10,6 millioner kroner pr. 31.12.19, mot 9,0 millioner kroner ved foregående årsskifte. Selskapet har ikke rentebærende gjeld.

Totalkapitalen for selskapet var ved utgangen av året 3.274,8 millioner kroner, mot 2.694,9 millioner kroner i 2018. Egenkapitalandelen pr. 31.12.19 var 99,2 prosent, mot 99,4 prosent året før.

#### **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. 31.12.19 var det 20 ansatte i Investinor AS. Investeringsteamet 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 1,7 prosent av total arbeidstid i 2019, mot 1,3 prosent i 2018.

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 mulig 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 ansettelser har Investinor siden oppstart av virksomheten foretatt aktive søk overfor potensielle kvinnelige søkere. Som et ytterligere konkret likestillingstiltak har styret besluttet at beste mannlige og beste kvinnelige kandidat alltid skal være med i finalerunden ved nyansettelser. Ved lik kompetanse skal kvinnelige søkere prioriteres.

Investinor har en målsetting om å øke antall kvinner i investeringsvirksomheten fra tre til fire i løpet av 2020.

Pr. 31.12.19 var kvinneandelen i styret 40 prosent. Selskapets to ledere er menn. Kvinneandelen i selskapet er 20 prosent. Ved utgangen av 2019 hadde Investinor 20 ansatte, mot 18 ansatte på samme tidspunkt året før.

Foruten likestilling mellom kjønn, ønsker Investinor å ha fokus på mangfold generelt i ansettelsesprosesser. Investinor legger til grunn at forskjellighet i organisasjonen i forhold til etnisitet, faglig bakgrunn m.m. vil gi Investinor et bedre arbeidsmiljø og bedre resultater for selskapet.

Investinor har forpliktet seg til å skape et åpent, engasjerende og utviklende arbeidsmiljø. Selskapet har etablert etiske retningslinjer, hvor det blant annet 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.

Styret vil takke alle medarbeidere for innsatsen gjennom året og for å bidra til å profesjonalisere investeringsvirksomheten.

## MILJØPÅVIRKNING

Selskapet påvirker miljøet direkte og indirekte. Den indirekte miljøpåvirkningen skjer gjennom investeringer. Eksempler på slike investeringer er Kebony AS og Keep-it Technologies AS. Risikoen knyttet til miljøpåvirkninger ivaretas gjennom regulering i etablerte etiske retningslinjer.

Den direkte påvirkningen skjer gjennom bruk 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 INVESTERINGS PRAKSIS

Investinors tilnærming til ansvarlig investeringsspraksis er at tilfredstillende avkastning til eier skal være langsiktig og bærekraftig i både økonomisk, miljømessig og samfunnmessig forstand.

Å integrere hensyn til miljø- og samfunnmessige forhold, samt selskapsstyring (ESG) i

alle investeringsanalyser, beslutningsprosesser og aktive eierskapsutøvelse er derfor strategisk viktig for Investinor.

For å sikre en langsiktig og bærekraftig avkastning skal Investinor:

- integrere ESG-hensyn i investeringsanalyser og beslutningsprosesser der det er relevant
- ha et langsiktig perspektiv på investeringer og derfor investere i bedrifter med en bærekraftig forretningsmodell
- prioritere investeringer i sektorer som:
  - Ivaretar utnyttelse av viktige naturressurser
  - Utnytter ny teknologi og kompetanse
  - Bidrar til mindre miljøbelastning og menneskeskapte klimaendringer

Videre skal Investinor i den aktive eierskapsutøvelsen:

- bruke eierinnflytelse til å påvirke porteføljeselskapene slik at deres arbeid med bærekraft og samfunnsansvar blir best mulig i samsvar med Investinors krav
- i dialog med selskapene sette fokus på håndtering av vesentlige risikoer og muligheter knyttet til miljø- og samfunnspåvirkning

## EIERSTYRING OG SELSKAPSLEDELSE

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

Investinor har i dag 65 selskaper i porteføljen, hvorav 30 er i tidlig fase. Det ventes at dagens portefølje vil kunne gi en god avkastning de neste årene. Porteføljen favner hele spekteret fra nyinvesteringer til selskaper som har vært i porteføljen i opp mot 10 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.

Styret har i 2019 ansatt Terje Eidesmo som administrerende direktør i Investinor. Eidesmo har tidligere vært administrerende direktør i Scale-AQ (tidl. Kverva Technology), Managing

Partner hos ProVenture og gründer og administrerende direktør i EMGS ASA. Sistnevnte selskap var han også ansvarlig for å notere på Oslo Børs i 2007. Styret forventer at Eidesmo skal videreutvikle Investinor sammen med de ansatte, og synliggjøre potensialet og verdiene i dagens portefølje.

På slutten av året ble regjeringens forslag om utvidelse av Investinors mandat for 2020 vedtatt som følger:

- et nytt mandat for forvaltning av fonds- og matching-investeringer.
- et nytt mandat for forvaltning av de eksisterende engasjementene i preså Kornfond- og så Kornfondordningene, som overføres fra Innovasjon Norge.

Overføring og oppstart av mandatene vil skje i 2020, og det er allerede igangsatt prosesser for å tilpasse Investinors investeringsstrategi og etablere operative oppsett for å raskt kunne levere best mulig på mandatene.

Investinor er en viktig aktør som støtter utviklingen av neste generasjon vekstselskaper, og derigjennom bidrar til å utvikle morgendagens næringssliv. Styret er forberedt på at resultatene også vil kunne svinge fremover, som følge av at Investinor investerer i tidligfaseselskaper med høy risiko, og hvor flere av selskapene i porteføljen er børsnotert. Arbeidet med å styrke våre bedrifter og Investinors stilling står imidlertid fast for å skape en tilfredsstillende langsiktig og bærekraftig avkastning.

#### **FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING**

Styret foreslår at Investinors årsresultat på 221 100 tusen kroner disponeres som følger:

(i 1000 kroner)

|                                |                |
|--------------------------------|----------------|
| Annen egenkapital              | 5 567          |
| Fond for urealiserte gevinster | 215 534        |
| <b>Sum disponert</b>           | <b>221 100</b> |

Styret foreslår at det ikke deles ut utbytte for regnskapsåret 2019.

Trondheim, 3. mars 2020



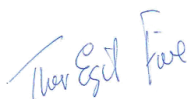
**Thomas Falck**  
Styrets leder



**Anne Kathrine Slungård**  
Styrets nestleder



**Olaug Svarva**  
Styremedlem



**Thor Egil Five**  
Styremedlem



**Hans Aasnæs**  
Styremedlem



**Terje Eidesmo**  
Administrerende direktør

# ÅRSREGNSKAP

## OPPSTILLING AV TOTALRESULTATET

| (Beløp i NOK 1.000)  | Note  | 2019            | 2018            |
|--|-------|-----------------|-----------------|
| <b>Driftsinntekter og driftskostnader</b>                  |       |                 |                 |
| Gevinst på private equity investeringer                    | 3,6   | 395 591         | 104 731         |
| Tap på private equity investeringer                        | 3,6   | -141 821        | -266 927        |
| Andre driftsinntekter                                      |       | 9 040           | 3 066           |
| <b>Netto gevinst/tap på private equity investeringer</b>   |       | <b>262 809</b>  | <b>-159 130</b> |
| Lønn- og sosiale kostnader                                 | 12,13 | -35 296         | -32 132         |
| Avskrivning på varige driftsmidler                         | 18    | -969            | -584            |
| Avskrivning på rett-til-bruk eiendeler                     | 14    | -1 599          | 0               |
| Annen driftskostnad  | 11,12 | -13 935         | -14 558         |
| <b>Driftskostnader</b>                                     |       | <b>-51 800</b>  | <b>-47 275</b>  |
| <b>Driftsresultat</b>                                      |       | <b>211 010</b>  | <b>-206 405</b> |
| <b>Finansinntekter og finanskostnader</b>                  |       |                 |                 |
| Finansinntekter  | 7,17  | 11 174          | 8 686           |
| Finanskostnader  | 17    | -474            | -652            |
| <b>Sum finansposter</b>                                    |       | <b>10 701</b>   | <b>8 034</b>    |
| <b>Resultat før skattekostnad</b>                          |       | <b>221 711</b>  | <b>-198 370</b> |
| Skattekostnad  | 16    | 0               | 0               |
| <b>Årsresultat</b>   |       | <b>221 711</b>  | <b>-198 370</b> |
| <b>Poster som ikke vil bli reklassifisert til resultat</b> |       |                 |                 |
| Aktuarielle gevinster og tap                               | 13    | -814            | -169            |
| Skatt på estimatavvik pensjon                              | 13    | 203             | 42              |
| <b>Sum andre inntekter og kostnader</b>                    |       | <b>-610</b>     | <b>-126</b>     |
| <b>Totalresultat for perioden</b>                          |       | <b>221 100</b>  | <b>-198 496</b> |
| <b>Opplysninger om overføringer</b>                        |       |                 |                 |
| Overkurs   |       | 0               | 87 893          |
| Annen egenkapital  |       | -5 567          | 2 248           |
| Fond for urealiserte gevinster                             |       | -215 534        | 108 356         |
| <b>Sum overføringer</b>                                    |       | <b>-221 100</b> | <b>198 496</b>  |

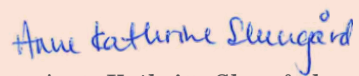
## OPPSTILLING AV FINANSIELL STILLING

| (Beløp i NOK 1.000)                         | Note    | 2019             | 2018             |
|---|---------|------------------|------------------|
| <b>Langsiktige eiendeler</b>                |         |                  |                  |
| Utsatt skattefordel                         | 3,16    | 4 221            | 4 018            |
| Andre immaterielle eiendeler                | 18      | 602              | 848              |
| <b>Immatrielle eiendeler</b>                |         | <b>4 823</b>     | <b>4 866</b>     |
| Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l. | 18      | 2 485            | 2 702            |
| <b>Varige driftsmidler</b>                  |         | <b>2 485</b>     | <b>2 702</b>     |
| Investering i aksjer og andeler             | 3,4,5,6 | 2 585 554        | 2 168 888        |
| Konvertible og ansvarlige lån               | 3,4,5,6 | 163 608          | 43 926           |
| Andre finansielle eiendeler                 | 4,5     | 5 630            | 5 604            |
| Rett-til-bruk eiendeler                     | 14      | 6 091            | 0                |
| <b>Langsiktige finansielle eiendeler</b>    |         | <b>2 760 883</b> | <b>2 218 419</b> |
| <b>Sum langsiktige eiendeler</b>            |         | <b>2 768 191</b> | <b>2 225 986</b> |
| <b>Kortsiktige eiendeler</b>                |         |                  |                  |
| Andre fordringer                            | 5,8     | 1 748            | 1 490            |
| Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater | 4,5,7   | 478 097          | 434 458          |
| Bankinnskudd og kontanter                   | 5,9     | 26 775           | 32 966           |
| <b>Kortsiktige eiendeler</b>                |         | <b>506 620</b>   | <b>468 914</b>   |
| <b>SUM EIENDELER</b>                        |         | <b>3 274 811</b> | <b>2 694 901</b> |
| <b>Egenkapital</b>                          |         |                  |                  |
| Aksjekapital                                | 10      | 1 650 000        | 1 475 000        |
| Overkurs                                    |         | 809 549          | 634 549          |
| <b>Innskutt egenkapital</b>                 |         | <b>2 459 549</b> | <b>2 109 549</b> |
| Fond for urealiserte gevinster              |         | 784 171          | 568 637          |
| Annen egenkapital                           |         | 5 567            | 0                |
| <b>Opptjent egenkapital</b>                 |         | <b>789 738</b>   | <b>568 637</b>   |
| <b>Sum egenkapital</b>                      |         | <b>3 249 287</b> | <b>2 678 187</b> |
| <b>Gjeld</b>                                |         |                  |                  |
| Pensjonsforpliktelse                        | 13      | 8 549            | 7 540            |
| Andre avsetninger for forpliktelser         | 12      | 200              | 220              |
| Langsiktige leieforpliktelser               | 14      | 6 144            | 0                |
| Utsatt skatt                                | 14      |                  |                  |
| <b>Avsetning for forpliktelser</b>          |         | <b>14 893</b>    | <b>7 760</b>     |
| Leverandørgjeld                             | 5       | 324              | 570              |
| Betalbar skatt                              | 16      | 0                | 0                |
| Skyldige offentlige avgifter                | 5       | 2 867            | 2 500            |
| Annen kortsiktig gjeld                      | 5,15    | 7 439            | 5 884            |
| <b>Kortsiktig gjeld</b>                     |         | <b>10 631</b>    | <b>8 954</b>     |
| <b>Sum gjeld</b>                            |         | <b>25 524</b>    | <b>16 714</b>    |
| <b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>             |         | <b>3 274 811</b> | <b>2 694 901</b> |

Trondheim, 3. mars 2020



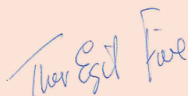
**Thomas Falck**  
Styrets leder



**Anne Kathrine Slungård**  
Styrets nestleder



**Olaug Svarva**  
Styremedlem



**Thor Egil Five**  
Styremedlem



**Hans Aasnæs**  
Styremedlem



**Terje Eidesmo**  
Administrerende direktør

## OPPSTILLING AV KONTANTSTRØMMER

| (Beløp i NOK 1.000)                                       | 2019            | 2018            |
|---|-----------------|-----------------|
| Resultat før skatt  | 221 711         | -198 370        |
| Effekt av føring over utvidet resultat                    | -610            | -126            |
| + Ordinære avskrivninger                                  | 912             | 584             |
| Realisert tap/gevinst aksjer og konvertible lån           | 69 737          | -120 644        |
| Netto verdiendring finansielle eiendeler                  | -332 545        | 279 774         |
| Periodens betalt skatt                                    | -               | -               |
| Innbetalinger i forbindelse med investeringer             | 34 753          | 274 797         |
| Utbetalinger i forbindelse med investeringer              | -229 980        | -295 677        |
| Endring i utlån   | -80 395         | -42 776         |
| Innbetalinger utlån                                       | 1 807           | 533             |
| +/- Endring i debitorer                                   | 258             | -989            |
| +/- Endring i kreditorer                                  | -246            | 265             |
| +/- Endring i andre tidsavgrensingsposter                 | 4 006           | 186             |
| <b>= Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b> | <b>-310 593</b> | <b>-102 444</b> |
| Investeringer i varige driftsmidler (brutto)              | -506            | -3 696          |
| Investering i aksjer                                      | -               | -               |
| - Salg av varige driftsmidler (salgssum)                  | -               | -               |
| Utbetalt til kapitalforvaltning                           | -476 000        | -270 000        |
| Innbetaling fra kapitalforvaltning                        | 442 570         | 429 000         |
| +/- Netto utbetaling til kapitalforvaltning               | -10 236         | -7 953          |
| + Annen finansiell plassering                             | 251             | -161            |
| <b>= Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>   | <b>-43 921</b>  | <b>147 191</b>  |
| - Utbetalinger ifm langsiktige leieforpliktelser          | -1 678          | -               |
| +/- Endring Kassekreditt                                  | -               | -               |
| - Nedbetaling av gjeld                                    | -               | -               |
| + Innbetaling av egenkapital/kjøp-salg egne aksjer        | 350 000         | -               |
| - Tilbakebetaling av egenkapital                          | -               | -               |
| - Utbytte (utbetalt)                                      | -               | -50 000         |
| +/- Konsernbidrag / aksjonærbidrag                        | -               | -               |
| <b>= Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>  | <b>348 322</b>  | <b>-50 000</b>  |
| <b>= Netto endring i kontanter</b>                        | <b>-6 191</b>   | <b>-5 253</b>   |
| Beholdning av kontanter pr. 01.01                         | 32 966          | 38 219          |
| Netto endring i kontanter                                 | -6 191          | -5 253          |
| <b>= Beholdning av kontanter pr. 31.12</b>                | <b>26 775</b>   | <b>32 966</b>   |
| Bundne bankinnskudd                                       | 1 660           | 1 365           |

#### OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2019

|                                  | Aksjekapital     | Overkurs       | Fond for ureal. gev. | Annen egenkap. | Sum egenkapital  |
|----------------------------------|------------------|----------------|----------------------|----------------|------------------|
| <b>Egenkapital pr 01.01.2019</b> | <b>1 475 000</b> | <b>634 549</b> | <b>568 637</b>       | <b>0</b>       | <b>2 678 187</b> |
| Resultat                         | 0                | 0              | 215 534              | 6 177          | 221 711          |
| Andre inntekter og kostnader     | 0                | 0              | 0                    | -610           | -610             |
| Emisjon                          | 175 000          | 175 000        | 0                    | 0              | 350 000          |
| <b>Egenkapital pr 31.12.2019</b> | <b>1 650 000</b> | <b>809 549</b> | <b>784 171</b>       | <b>5 567</b>   | <b>3 249 287</b> |

#### OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2018

|                                  | Aksjekapital     | Overkurs       | Fond for ureal. gev. | Annen egenkap. | Sum egenkapital  |
|----------------------------------|------------------|----------------|----------------------|----------------|------------------|
| <b>Egenkapital pr 01.01.2018</b> | <b>1 475 000</b> | <b>772 442</b> | <b>676 993</b>       | <b>2 248</b>   | <b>2 926 683</b> |
| Resultat                         | 0                | -87 893        | -108 356             | -2 121         | -198 370         |
| Andre inntekter og kostnader     | 0                | 0              | 0                    | -126           | -126             |
| Utbytte 2018                     | 0                | -50 000        | 0                    | 0              | -50 000          |
| <b>Egenkapital pr 31.12.2018</b> | <b>1 475 000</b> | <b>634 549</b> | <b>568 637</b>       | <b>0</b>       | <b>2 678 187</b> |

#### OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2017

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

#### OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2016

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

#### OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2015

|                                  | Aksjekapital     | Overkurs       | Fond for ureal. gev. | Annen egenkap. | Sum egenkapital  |
|----------------------------------|------------------|----------------|----------------------|----------------|------------------|
| <b>Egenkapital pr 01.01.2015</b> | <b>1 100 000</b> | <b>628 079</b> | <b>283 079</b>       | <b>0</b>       | <b>2 011 158</b> |
| Resultat                         | 0                | -110 481       | 232 472              | 0              | 121 991          |
| Andre inntekter og kostnader     | 0                | 1 307          | 0                    | 0              | 1 307            |
| <b>Egenkapital pr 31.12.2015</b> | <b>1 100 000</b> | <b>518 905</b> | <b>515 551</b>       | <b>0</b>       | <b>2 134 456</b> |

#### OPPSTILLING AV ENDRING I EGENKAPITALEN 2014

|                                  | Aksjekapital     | Overkurs       | Fond for ureal. gev. | Annen egenkap. | Sum egenkapital  |
|----------------------------------|------------------|----------------|----------------------|----------------|------------------|
| <b>Egenkapital pr 01.01.2014</b> | <b>1 100 000</b> | <b>843 007</b> | <b>108 615</b>       | <b>0</b>       | <b>2 051 623</b> |
| Resultat                         | 0                | -139 327       | 39 137               | 0              | -100 190         |
| Andre inntekter og kostnader     | 0                | -2 856         | 0                    | 0              | -2 856           |
| <b>Egenkapital pr 31.12.2014</b> | <b>1 100 000</b> | <b>700 824</b> | <b>147 752</b>       | <b>0</b>       | <b>1 948 576</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 2019 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. 31.12.19, samt de ytterligere norske opplysningskrav som følger av regnskapsloven pr. 31.12.19.

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

- Investeringer i aksjer og andeler samt konvertible og ansvarlige lån måles til virkelig verdi med verdiendringer over resultat
- Investeringer i markedsbaserte obligasjoner og sertifikater måles til virkelig verdi med verdiendringer over resultat

Se også omtale i note 1.7 og 1.11.

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 - Presentasjon
- IFRS 9 - Finansielle instrumenter
- IFRS 7 - Finansielle instrumenter - Opplysninger
- IFRS 13 - Måling av virkelig verdi

### NYE STANDARDER

IFRS 16 – leieavtaler ble innført fra 1.1.2019. Prinsippene i denne nye standarden medfører at leieavtaler ikke lenger klassifiseres som operasjonelle eller finansielle, men i mer utstrakt grad skal balanseføres. Hovedregelen i IFRS 16 medfører at alt som identifiseres som en leieavtale skal balanseføres, med mindre avtalens løpetid eller verdien av eiendelen i avtalen er av lav verdi. For hver separat leieavtale identifiseres en bruksrett(eiendel) og en leieforpliktelse(gjeld), som innregnes i balansen som nåverdien av leieforpliktelsen. Nåverdien beregnes på bakgrunn av avtalens implisitte rente, eller selskapets alternative lånerente. For Investinor er leieavtale knyttet til kontorlokaler den eneste identifiserte avtalen som faller inn under IFRS 16. Leieavtalene består i hovedsak av tre komponenter: Husleie, leie av møbler, og felleskostnader/energikostnader. Ved beregning av bruksrett og forpliktelse er alle komponenter inkludert. For nærmere informasjon om hvordan IFRS 16 er implementert i regnskapet, se note 14.

### 1.2 ENDRING I REGNSKAPSPRINSIPPER OG OPPLYSNINGER

Anvendte regnskapsprinsipper er konsistent med prinsippene anvendt i foregående regnskapsperiode. Implementering av IFRS 9 har ikke medført bruk av nye måleprinsipper sammenlignet med tidligere regnskapsperioder.

### 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 forventet livstidstap.

## 1.6 VARIGE DRIFTSMIDLER

Varige driftsmidler måles til anskaffelseskost, fratrukket akkumulerte av- og nedskrivninger. Når eien- deler 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 økono- miske fordeler blir balanseført.

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

- Inventar, kontormaskiner, utstyr 3-7 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 FINANSIELLE INSTRUMENTER

### 1.7.1 KLASSIFISERING OG MÅLING

#### Finansielle eiendeler

Etter IFRS 9 skal finansielle eiendeler klassifiseres i tre målekategorier:

- Virkelig verdi med verdiendring over resultat (FVP&L)
- Virkelig verdi med verdiendringer over andre inntekter og kostnader (FVOCI)
- Amortisert kost

For finansielle eiendeler skilles det mellom gjeldsinstrumenter, derivater og egenkapitalinstrumenter.

#### Egenkapitalinstrumenter

Den vesentligste delen av Investinor AS sin investeringsvirksomhet består i investeringer i egenkapi- talinstrumenter. Investeringer i egenkapitalinstrumenter skal måles i balansen til virkelig verdi. Ver- diendringer skal som en hovedregel føres i resultat, men et egenkapitalinstrument som ikke er holdt for handelsformål og som ikke er betinget vederlag i en virksomhetsoverdragelse, kan utpekes som målt til virkelig verdi med verdiendringer over OCI. Investinor AS har ikke valgt å benytte seg av muligheten til å utpeke investeringer i egenkapitalinstrumenter til måling til virkelig verdi med verdiendringer over OCI.

#### Derivater

Alle derivater skal i utgangspunktet måles til virkelig verdi med verdiendring over resultatet, men deri- vater som er utpekt som sikringsinstrumenter skal regnskapsføres i tråd med prinsippene for sikrings- bokføring. Investinor AS anvender ikke sikringsbokføring.

### Gjeldsinstrumenter

Gjeldsinstrumenter med kontraktsfestede kontantstrømmer som bare er betaling av rente og hovedstol på gitte datoer og som holdes i en forretningsmodell med formål å motta kontraktsmessige kontantstrømmer skal måles til amortisert kost. Instrumenter med kontraktsfestede kontantstrømmer som bare er betaling av rente og hovedstol på gitte datoer og som holdes i en forretningsmodell både for å motta kontraktsmessige kontantstrømmer og for salg, skal måles til virkelig verdi med verdiendringer over OCI, med renteinntekt, valutaomregningseffekter og eventuelle nedskrivninger presentert i det ordinære resultatet. Verdiendringer ført over OCI skal reklassifiseres til resultatet ved salg eller annen avhendelse av eiendelene. Øvrige gjeldsinstrumenter skal måles til virkelig verdi med verdiendring over resultatet. Dette gjelder instrumenter med kontantstrømmer som ikke bare er betaling av normal rente og hovedstol, og instrumenter som holdes i en forretningsmodell hvor formålet i hovedsak ikke er mottak av kontraktsfestede kontantstrømmer.

Instrumenter som i utgangspunktet skal måles til amortisert kost eller til virkelig verdi med verdiendringer over OCI kan utpekes til måling til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet dersom dette eliminerer eller vesentlig reduserer et regnskapsmessig misforhold.

Investinor AS investerer i gjeldsinstrumenter både direkte som en del av investeringsaktiviteten og indirekte gjennom fond som en del av plasseringen av likviditet tilgjengelig for nyinvesteringer og oppfølgingsinvesteringer. Investeringene i gjeldsinstrumenter som gjøres som en del av investeringsaktiviteten, vil typisk ikke kun bestå av betaling av normal rente og hovedstol. Hovedformålet med investeringene er heller ikke nødvendigvis mottak av kontraktsfestede kontantstrømmer. Derfor regnskapsføres investeringene til virkelig verdi over resultat.

De plasseringene som gjøres i markedsbaserte obligasjoner og sertifikater er midlertidige av natur, og hovedformålet er heller ikke her mottak av kontraktsfestede kontantstrømmer. Plasseringene i markedsbaserte obligasjoner og sertifikater er derfor også vurdert til virkelig verdi over resultatet.

### Finansielle forpliktelser

For finansielle forpliktelser er regnskapsreglene i hovedsak de samme som i IAS 39. Investinor AS har kun finansielle forpliktelser av mer kortsiktig karakter som leverandørgjeld og annen kortsiktig gjeld.

### Tapsnedskrivninger

Investinor AS vurderer alle vesentlige finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultat. Reglene i IFRS 9 om nedskrivning basert på forventet kreditttap er således begrenset til eventuelle kundefordringer eller andre fordringer. Investinor AS anvender her en forenklet tilnærming (livstidstap) i samsvar med IFRS 9, da disse fordringene ikke har en vesentlig finansieringskomponent.

### Innregning og fraregning av finansielle eiendeler og forpliktelser

Finansielle eiendeler og forpliktelser innregnes på handledagen, det vil si tidspunktet selskapet blir part i instrumentenes kontraktsmessige betingelser.

Finansielle eiendeler fraregnes når de kontraktsmessige rettighetene til kontantstrømmene fra den finansielle eiendelen er utløpt, eller når rettighetene til kontantstrømmene fra eiendelen er overført på en slik måte at risiko og avkastning knyttet til eierskapet i det alt vesentlige er overført.

Finansielle forpliktelser fraregnes når de kontraktsmessige betingelsene er innfridd, kansellert eller utløpt.

### Modifiserte eiendeler og forpliktelser

Dersom det gjøres modifiseringer eller endringer i vilkårene til en eksisterende finansiell eiendel eller forpliktelse behandles instrumentet som en ny finansiell eiendel dersom de reforhandlede vilkårene er vesentlig forskjellig fra de gamle vilkårene. Dersom vilkårene er vesentlig forskjellig fraregnes den gamle finansielle eiendelen eller forpliktelsen, og en ny finansiell eiendel eller forpliktelse innregnes.

Dersom det modifiserte instrumentet ikke vurderes å være vesentlig forskjellig fra det eksisterende instrumentet, anses instrumentet regnskapsmessig å være en videreføring av det eksisterende instrumentet. Ved en modifisering som regnskapsføres som en videreføring av eksisterende instrument, diskonteres de nye kontantstrømmene.

### Måling og presentasjon

Investeringer i selskaper måles til virkelig verdi over resultat. Virkelig verdi blir beregnet basert på måleprinsipper fastsatt i IFRS 9 og IFRS 13. Operasjonaliseringen av prinsippene i IFRS 9 og IFRS 13 bygger på retningslinjer fra International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines). Ved verdsettelsen av selskapets investeringsportefølje legges markedsverdi pr. balansedato til grunn for noterte investeringer. For unoterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, bestemmes virkelig verdi på grunnlag av nylig gjennomførte tredjepartstransaksjoner, eller med referanse til markedsverdi på sammenliknbare instrumenter eller på grunnlag av nåverdiberegning av fremtidige kontantstrømmer.

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

Finansielle eiendeler klassifiseres som kortsiktige eiendeler dersom de forfaller mindre enn 12 måneder etter balansedagen. I motsatt fall klassifiseres de som langsiktige eiendeler.

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 måles 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.

## 1.8 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.

## 1.9 EGENKAPITAL

### 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.

### Kostnader ved egenkapitaltransaksjoner

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

### 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.

## 1.10 LEVERANDØRGJELD

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

## 1.11 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.

Se også omtale i note 1.7 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.

## 1.12 ANSATTEYTELSER

### Ytelsesbasert pensjonsytelse

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.

### Innskuddsbasert pensjonsordning

Selskapet har en aktiv innskuddsbasert pensjonsordning for alle faste ansatte. Pensjonspremien kostnadsføres når den påløper.

### Variabel avlønning

For bestemte stillingskategorier har Investinor hatt en bonusordning hvor deler av avlønnen knyttes til selskapets resultat. Ordningen ble revidert i 2016, og gjelder nå alle ansatte. Alle lønnskostnader bokføres i opptjeningsåret. Fra og med inntektsåret 2018 er det også implementert en diskresjonær bonusordning, gjeldende for alle ansatte, for å stimulere til kompetanseutvikling og arbeidsinnsats for å oppnå avkastningsmålet. Totalt årlig utbetalt variabel avlønning kan ikke overstige 50 prosent av den enkelte ansattes faste lønn i utbetalingsåret. Ytterligere informasjon om ordningene finnes på våre nettsider, [www.investinor.no](http://www.investinor.no).

### **1.13 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.

### **1.14 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.

### **1.15 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 målsetting 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. 31.12.2019.

### **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. 31.12.19 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,43 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 skilles mellom betingede forpliktelser, hvor utbetaling forutsetter oppnåelse av avtalte betingelser, og ubetingede forpliktelser, som forfaller til utbetaling uten at de er knyttet til betingelser. Investinor søker å unngå at det etableres utbetalingsforpliktelser uten betingelser. Investinor opererer pr 31.12.2019 med et planlagt investert, ikke forpliktet beløp på 227,1 millioner kroner.

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 1 405 millioner kroner.

## **ANNEN MARKEDSPRISRISIKO**

Markedsprisrisiko 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. Børsnoterte aksjer verdsettes basert på observerbare markedspriser/børskurser og påvirkes således av generelle svingninger i aksjemarkedene.

## 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:

(tall i 1.000 NOK)

#### 2019

| Regnskapspost         | Note | Forutsetninger                                      | Bokført verdi |
|-----------------------|------|---|---------------|
| Selskapsinvesteringer | 4    | Estimat på virkelig verdi                           | 2 749 162     |
| Utsatt skattefordel   | 16   | Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon | 4 221         |

#### 2019

| Regnskapspost         | Note | Forutsetninger                                      | Bokført verdi |
|-----------------------|------|---|---------------|
| Selskapsinvesteringer | 4    | Estimat på virkelig verdi                           | 2 212 815     |
| Utsatt skattefordel   | 16   | Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon | 4 018         |

### VIRKELIG VERDI 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 måles alle Investinors selskapsinvesteringer til virkelig verdi med verdiendringer over resultat.

Virkelig verdi av finansielle instrumenter som ikke handles i et aktivt marked blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IFRS 9 og IFRS 13. Basis for operasjonalisering av verdsettelsesprinsippene er 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 uotert investering. I verdsettelsene søkes det å maksimere bruken av observerbare data der det er tilgjengelig.

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 31.12.2019 og frem til styrets behandling av regnskapet 3. mars 2020.

## ENDRINGER I SELSKAPSVINVESTINGER:

| Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje (i 1 000 NOK) | 2019             | 2018             |
|---|------------------|------------------|
| Inngående virkelig verdi pr 1.1.                            | 2 168 888        | 2 205 035        |
| Kjøp av aksjer og andeler                                   | 258 262          | 404 171          |
| Salg av aksjer og andeler                                   | -105 103         | -159 958         |
| Gevinst ved endringer i virkelig verdi                      | 394 483          | -108 355         |
| Tap ved endringer i virkelig verdi                          | -130 977         | -175 005         |
| <b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>                    | <b>2 585 554</b> | <b>2 168 888</b> |

| Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån | 2019           | 2018          |
|--|----------------|---------------|
| Inngående virkelig verdi pr 1.1.                         | 43 926         | 103 789       |
| Utbetaling av nye lån                                    | 80 395         | 44 956        |
| Innfrielse av lån  | -27 565        | -94 353       |
| Gevinst og tap ved endringer i virkelig verdi            | 60 000         | -2 480        |
| Endring i påløpne renter                                 | 6 852          | -7 982        |
| <b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>                 | <b>163 608</b> | <b>43 926</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:

### 2019

| Eiendeler (i 1000 NOK)                                   | Nivå 1         | Nivå 2         | Nivå 3           | SUM              |
|--|----------------|----------------|------------------|------------------|
| Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet |                |                |                  |                  |
| • Investering i selskaper                                | 603 991        | -              | 1 981 564        | 2 585 554        |
| • Konvertible og ansvarlige lån                          | -              | -              | 163 608          | 163 608          |
| • Andre finansielle eiendeler                            | -              | 5 353          | -                | 5 353            |
| • Markedsbaserte fond av obl og sert.                    | -              | 478 097        | -                | 478 097          |
| <b>SUM</b>   | <b>603 991</b> | <b>483 450</b> | <b>2 145 172</b> | <b>3 232 613</b> |

### 2018

| Eiendeler (i 1000 NOK)                                   | Nivå 1         | Nivå 2         | Nivå 3           | SUM              |
|--|----------------|----------------|------------------|------------------|
| Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet |                |                |                  |                  |
| • Investering i selskaper                                | 462 524        | -              | 1 706 363        | 2 168 888        |
| • Konvertible og ansvarlige lån                          | -              | -              | 43 926           | 43 926           |
| • Andre finansielle eiendeler                            | -              | 5 604          | -                | 5 604            |
| • Markedsbaserte fond av obl og sert.                    | -              | 434 458        | -                | 434 458          |
| <b>SUM</b>   | <b>462 524</b> | <b>440 062</b> | <b>1 750 291</b> | <b>2 652 877</b> |

Det har i 2019 ikke vært overføringer mellom nivåene.

## Note 5 Finansielle instrumenter etter kategori

Balansført verdi av finansielle instrumenter etter kategorier angitt i IFRS 9:

| 2019 (i 1000 NOK)                    | Amortisert kost | Virkelig verdi over resultat – Øremerket | Virkelig verdi over resultat – I samsvar med IFRS 9 | SUM              |
|--------------------------------------|-----------------|--|---|------------------|
| <b>Eiendeler</b>                     |                 |  |   |                  |
| Investering i aksjer og andeler      | -               | -  | 2 585 554   | 2 585 554        |
| Konvertible og ansvarlige lån        | -               | -  | 163 608   | 163 608          |
| Andre finansielle eiendeler          | 6 091           | -  | 5 630   | 11 721           |
| Kundefordringer                      | 1 052           | -  | -   | 1 052            |
| Andre fordringer                     | 696             | -  | -   | 696              |
| Markedsbaserte fond av obl. og sert. | -               | -  | 478 097   | 478 097          |
| Bankinnskudd, kontanter              | 26 775          | -  | -   | 26 775           |
| <b>SUM</b>                           | <b>34 614</b>   | <b>-</b>                                 | <b>3 232 889</b>                                    | <b>3 267 503</b> |
| <b>Forpliktelser</b>                 |                 |  |   |                  |
| Avsetning for forpliktelser          | 6 344           | -  | -   | 6 344            |
| Leverandørgjeld                      | 324             | -  | -   | 324              |
| Skyldig offentlige avgifter          | 2 867           | -  | -   | 2 867            |
| Annen kortsiktig gjeld               | 7 439           | -  | -   | 7 439            |
| <b>SUM</b>                           | <b>16 975</b>   | <b>-</b>                                 | <b>-</b>  | <b>16 975</b>    |
| <b>2018 (i 1000 NOK)</b>             |                 |  |   |                  |
| 2018 (i 1000 NOK)                    | Amortisert kost | Virkelig verdi over resultat – Øremerket | Virkelig verdi over resultat – I samsvar med IFRS 9 | SUM              |
| <b>Eiendeler</b>                     |                 |  |   |                  |
| Investering i aksjer og andeler      | -               | -  | 2 168 887   | 2 168 887        |
| Konvertible og ansvarlige lån        | -               | -  | 43 927  | 43 927           |
| Andre finansielle anleggsmidler      | -               | -  | 5 604   | 5 604            |
| Kundefordringer                      | 500             | -  | -   | 500              |
| Andre fordringer                     | 990             | -  | -   | 990              |
| Markedsbaserte fond av obl. og sert. | -               | -  | 434 458   | 434 458          |
| Bankinnskudd, kontanter              | 32 966          | -  | -   | 32 966           |
| <b>SUM</b>                           | <b>34 456</b>   | <b>-</b>                                 | <b>2 652 877</b>                                    | <b>2 687 333</b> |
| <b>Forpliktelser</b>                 |                 |  |   |                  |
| Leverandørgjeld                      | 570             | -  | -   | 570              |
| Skyldig offentlige avgifter          | 2 500           | -  | -   | 2 500            |
| Annen kortsiktig gjeld               | 5 884           | -  | -   | 5 884            |
| <b>SUM</b>                           | <b>8 954</b>    | <b>-</b>                                 | <b>-</b>  | <b>8 954</b>     |

Den balansførte verdien ovenfor vurderes å best representere maksimal eksponering for kredittrisiko.

Investinor AS har under IFRS 9 ikke øremerket finansielle instrumenter til virkelig verdi over resultatet. Selskapet har heller ikke øremerket egenkapitalinstrumenter til virkelig verdi over andre inntekter og kostnader.

## 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 31.12.2019

| Selskap                    | Hovedkontor  | Fase       | Sektor | Eierandel | (i 1000 NOK)    | (i 1000 NOK) |
|----------------------------|--------------|------------|--------|-----------|-----------------|--------------|
|                            |              |            |        |           | Kostpris aksjer | Kostpris Lån |
| Calliditas Therapeutics AB | Stockholm    | Venture    | Helse  | 13 %      | 154 902         | -            |
| Polight ASA                | Drammen      | Venture    | IKT    | 20 %      | 129 521         | -            |
| BerGenBio ASA              | Bergen       | Venture    | Helse  | 12 %      | 93 048          | -            |
| Kebony AS                  | Oslo         | Ekspansjon | Skog   | 20 %      | 139 530         | 40 000       |
| Cyviz AS                   | Sandnes      | Ekspansjon | IKT    | 40 %      | 56 910          | 13 993       |
| Partnerplast Holding AS    | Åndalsnes    | Ekspansjon | Energi | 49 %      | 53 594          | -            |
| Topro Industri AS          | Gjøvik       | Ekspansjon | Helse  | 45 %      | 38 374          | -            |
| Curida Holding AS          | Elverum      | Ekspansjon | Helse  | 18 %      | 31 409          | -            |
| Ziebel AS                  | Sola         | Venture    | Energi | 47 %      | 159 432         | -            |
| Numascale AS               | Oslo         | Venture    | IKT    | 35 %      | 112 333         | -            |
| Novelda AS                 | Kviteseid    | Venture    | IKT    | 26 %      | 111 567         | -            |
| Vitux Group AS             | Oslo         | Venture    | Marin  | 33 %      | 104 719         | -            |
| Smartfish AS               | Oslo         | Venture    | Marin  | 37 %      | 103 916         | -            |
| BoostCom Group AS          | Trondheim    | Venture    | IKT    | 29 %      | 78 454          | -            |
| Unacast Inc.               | New York     | Venture    | IKT    | 21 %      | 66 748          | -            |
| Xeneta AS                  | Oslo         | Venture    | IKT    | 11 %      | 61 639          | -            |
| Exprosoft AS               | Trondheim    | Venture    | Energi | 43 %      | 53 225          | -            |
| Zi-Lift AS                 | Sola         | Venture    | Energi | 14 %      | 51 990          | -            |
| Swarm64 AS                 | Oslo         | Venture    | IKT    | 16 %      | 49 729          | -            |
| Havgul Clean Energy AS     | Oslo         | Venture    | Miljø  | 26 %      | 42 338          | -            |
| Stimline AS                | Kristiansand | Venture    | Energi | 20 %      | 34 598          | 17 566       |
| SpinChip Diagnostics AS    | Oslo         | Venture    | Helse  | 33 %      | 34 375          | 9 749        |
| Keep-it Technologies AS    | Oslo         | Venture    | Miljø  | 24 %      | 34 181          | 2 397        |
| Cryogenetics AS            | Hamar        | Venture    | Marin  | 37 %      | 31 722          | -            |
| Ace Oil Tools AS           | Randaberg    | Venture    | Energi | 30 %      | 28 136          | -            |
| Skioo Holding AS           | Oslo         | Venture    | IKT    | 23 %      | 27 304          | 2 321        |
| Planktonic AS              | Trondheim    | Venture    | Marin  | 39 %      | 21 210          | -            |
| Termowood AS               | Drammen      | Venture    | Skog   | 32 %      | 20 656          | 2 425        |
| Memory AS                  | Oslo         | Venture    | IKT    | 14 %      | 19 000          | -            |
| Northern Tech. Holding AS  | Lørenskog    | Venture    | IKT    | 31 %      | 16 586          | -            |
| Heimdall Power AS          | Steinkjer    | Venture    | IKT    | 24 %      | 15 017          | -            |
| Xsens AS                   | Bergen       | Venture    | Energi | 21 %      | 14 489          | -            |
| Sorbwater Technology AS    | Randaberg    | Venture    | Miljø  | 28 %      | 12 250          | -            |
| Shelterwood AS             | Oslo         | Venture    | Skog   | 42 %      | 10 028          | -            |
| Shoreline AS               | Stavanger    | Venture    | Energi | 14 %      | 6 796           | 2 245        |
| APIM Therapeutics AS       | Trondheim    | Tidligfase | Helse  | 7 %       | 10 450          | -            |
| Tellu IoT AS               | Asker        | Tidligfase | IKT    | 24 %      | 8 804           | -            |

| Selskap                        | Hovedkontor | Fase       | Sektor | Eierandel | (i 1000 NOK)     | (i 1000 NOK)  |
|--------------------------------|-------------|------------|--------|-----------|------------------|---------------|
|                                |             |            |        |           | Kostpris aksjer  | Kostpris Lån  |
| Funzionano AS                  | Trondheim   | Tidligfase | Andre  | 23 %      | 8 000            | -             |
| Phoenix Solutions AS           | Oslo        | Tidligfase | Helse  | 7 %       | 8 000            | -             |
| Sensibel AS                    | Oslo        | Tidligfase | IKT    | 15 %      | 7 750            | -             |
| Harvest Funds AS               | Oslo        | Tidligfase | IKT    | 7 %       | 7 500            | -             |
| Scale Protection AS            | Harstad     | Tidligfase | Energi | 19 %      | 7 350            | -             |
| Hy5pro AS                      | Raufoss     | Tidligfase | Helse  | 9 %       | 6 666            | -             |
| iGlobalTracking AS             | Ål          | Tidligfase | IKT    | 24 %      | 6 500            | -             |
| Well Conveyor AS               | Bryne       | Tidligfase | Energi | 11 %      | 5 869            | -             |
| Dimension10 AS                 | Oslo        | Tidligfase | IKT    | 9 %       | 5 652            | -             |
| Icon Instruments AS            | Sandnes     | Tidligfase | Energi | 15 %      | 4 490            | 490           |
| Vibbio AS                      | Jar         | Tidligfase | IKT    | 6 %       | 4 000            | -             |
| Motimate AS                    | Oslo        | Tidligfase | IKT    | 6 %       | 4 000            | -             |
| Nisonic AS                     | Trondheim   | Tidligfase | Helse  | 15 %      | 3 663            | -             |
| GoDigitalChina AS              | Oslo        | Tidligfase | IKT    | 8 %       | 3 000            | -             |
| Rayvn AS                       | Bergen      | Tidligfase | IKT    | 5 %       | 3 000            | -             |
| Pluvia AS                      | Bergen      | Tidligfase | Helse  | 9 %       | 2 981            | -             |
| AIA Science AS                 | Trondheim   | Tidligfase | IKT    | 9 %       | 2 333            | -             |
| Spotics AS                     | Trondheim   | Tidligfase | IKT    | 8 %       | 2 000            | -             |
| Vilmer AS                      | Hamar       | Tidligfase | IKT    | 10 %      | 1 699            | 1 248         |
| Scout Drone Inspection AS      | Trondheim   | Tidligfase | IKT    | 6 %       | 1 498            | 200           |
| Hubro Therapeutics AS          | Oslo        | Tidligfase | Helse  | 13 %      | 1 400            | -             |
| Friend Software Corporation AS | Stavanger   | Tidligfase | IKT    | 1 %       | 1 050            | -             |
| Intelecy AS                    | Oslo        | Tidligfase | IKT    | 6 %       | 1 000            | 1 500         |
| Ignite Procurement AS          | Oslo        | Tidligfase | IKT    | 2 %       | 1 000            | -             |
| ONiO AS                        | Oslo        | Tidligfase | Helse  | 1 %       | 999              | -             |
| Viva Labs AS                   | Oslo        | Tidligfase | IKT    | 6 %       | 961              | -             |
| Villoid AS                     | Oslo        | Tidligfase | IKT    | 1 %       | 855              | -             |
| Ocean Space Acoustics AS       | Trondheim   | Tidligfase | IKT    | 0 %       | -                | 2 000         |
| <b>SUM</b>                     |             |            |        |           | <b>2 142 199</b> | <b>97 498</b> |

**Kostpris totalt**

**2 239 697**

## INVESTERINGSPORTEFØLJEN FORDELT PÅ BRANSJE OG FASE

Følgende tabeller presenterer investeringsporteføljen fordelt på bransje og fase pr. 31.12.2019. Det som benevnes som investeringsportefølje i tabellene inkluderer både aksjer og konvertible/ansvarlige lån.

| Bransje        | Antall selskap | Kostpris         | Virkelig verdi   | Andel portefølje |
|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| IKT            | 31             | 830 038          | 1 026 355        | 37 %             |
| Energi         | 11             | 440 271          | 419 139          | 20 %             |
| Helse          | 12             | 396 017          | 712 606          | 18 %             |
| Marin          | 4              | 261 567          | 288 632          | 12 %             |
| Skog           | 3              | 212 639          | 224 090          | 9 %              |
| Miljø og andre | 4              | 99 166           | 78 338           | 4 %              |
| <b>SUM</b>     | <b>65</b>      | <b>2 239 697</b> | <b>2 749 162</b> | <b>100 %</b>     |

| Fase       | Antall selskap | Kostpris         | Virkelig verdi   | Andel portefølje |
|------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| Tidligfase | 30             | 140 397          | 174 219          | 6 %              |
| Venture    | 30             | 1 725 490        | 2 181 393        | 77 %             |
| Ekspansjon | 5              | 373 810          | 393 550          | 17 %             |
| <b>SUM</b> | <b>65</b>      | <b>2 239 697</b> | <b>2 749 162</b> | <b>100 %</b>     |

## RESULTATFØRTE VERDIENDRINGER OG REALISERTE GEVINSTER OG TAP:

| (i 1000 NOK)                                       | 2019            | 2018            |
|--|-----------------|-----------------|
| Gevinst ved realisasjoner                          | 12 725          | 110 429         |
| Verdiendring ved oppskrivning aksjer               | 335 591         | 105 096         |
| Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter | -12 725         | -115 042        |
| Verdiendring lån                                   | 60 000          | -               |
| Utbytte fra porteføljeselskaper                    | -               | 4 248           |
| Gevinst på private equity investeringer            | 395 591         | 104 731         |
| Tap ved realisasjoner                              | -82 462         | -9 123          |
| Verdiendring ved nedskrivning aksjer               | -122 932        | -257 805        |
| Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter | 63 572          | -               |
| <b>Tap på private equity investeringer</b>         | <b>-141 821</b> | <b>-266 927</b> |



## Note 7 Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater

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

| Verdipapirfond (i 1000 NOK) | Anskaffelseskost | Markedsverdi   | Verdiendring |
|-----------------------------|------------------|----------------|--------------|
| Storebrand Likviditet       | 202 773          | 202 626        | -146         |
| Pluss Likviditet II         | 27 217           | 27 198         | -18          |
| Pluss Obligasjon            | 182 378          | 182 392        | 14           |
| DNB NOR Obligasjon 20 (IV)  | 66 580           | 65 880         | -700         |
| <b>SUM</b>                  | <b>478 947</b>   | <b>478 097</b> | <b>-851</b>  |

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

### Resultatanalyse renteplasseringer (i 1000 NOK)

|                                  |               |
|----------------------------------|---------------|
| Renteinntekter                   | 13 243        |
| Realisasjonsgevinster            | 15            |
| Realisasjonstap                  | -799          |
| Endring i urealisert tap/gevinst | -2 505        |
| Opptjent returprovisjon          | 251           |
| <b>SUM</b>                       | <b>10 205</b> |

Beløpet inngår i posten finansinntekter i resultatregnskapet.

Totalt er det tegnet andeler på 476 millioner kroner i perioden. Det er gjort innløsninger på 443 millioner kroner, og disse innløsningene skjer primært i forbindelse med investering i aksjer og konvertible lån i porteføljeselskaper.

Pr. 31.12.19 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,43 år.

## Note 8 Andre fordringer

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

| (i 1000 NOK)                     | 2019         | 2018        |
|----------------------------------|--------------|-------------|
| Kundefordringer                  | 1 052        | 500         |
| Andre forskuddsbetalte kostnader | 696          | 990         |
| <b>SUM</b>                       | <b>1 748</b> | <b>1490</b> |

## Note 9 Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter og kontantekvivalenter er som følger:

| (i 1000 NOK)  | 2019          | 2018          |
|---|---------------|---------------|
| Kontanter i bank og kasse   | 25 115        | 31 601        |
| Skattetrekksmidler  | 1 660         | 1 365         |
| <b>SUM</b>  | <b>26 775</b> | <b>32 966</b> |
| <b>Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen</b> | <b>26 775</b> | <b>32 966</b> |

## Note 10 Aksjekapital

Aksjekapitalen i selskapet består av 165 000 ordinære aksjer pålydende NOK 10 000. Aksjene er i sin helhet eid av Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet. Det er i 2019 gjennomført en emisjon på 350 millioner kroner ved utstedelse av nye aksjer.

## Note 11 Andre driftskostnader

| (i 1000 NOK)                    | 2019          | 2018          |
|---------------------------------|---------------|---------------|
| Husleie og andre lokalkostnader | 881           | 2 190         |
| Leiekostnader                   | 683           | 853           |
| Kontor, rekvisita, inventar     | 2 127         | 1 841         |
| Innleie av tjenester            | 5 884         | 5 009         |
| Reisekostnader                  | 2 009         | 2 092         |
| Kommunikasjon og markedsføring  | 1 289         | 1 218         |
| Andre kostnader                 | 1 062         | 1 355         |
| <b>Andre driftskostnader</b>    | <b>13 935</b> | <b>14 558</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 to medlemmer: styrets leder og ett styremedlem.

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

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

## A. VEILEDENDE RETNINGSLINJER FOR DET KOMMENDE REGNSKAPSÅRET

### Godtgjørelse til adm. direktør

Den totale godtgjørelse til adm. direktør består av fastlønn (hovedelement), naturalytelser, variabel godtgjørelse og pensjons- og forsikringsordninger. Den totale godtgjørelsen fastsettes på bakgrunn av en helhetlig vurdering. Den 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 gjelder tilsvarende som for alle ansatte i selskapet, og er basert på realisert avkastning sett i forhold til samlet investert kapital i porteføljeselskapene.

I en periode på omkring fem år regnet fra 1. januar 2016, som er antatt tid for å bygge opp porteføljen til å være fullinvestert (en nærmere definert størrelse fastsatt av styret), vil styret fastsette et individuelt bonuselement på siden av den resultatbaserte bonusordningen. Dette bonuselementet skal maksimalt utgjøre 20 % av grunnlønn, og skal sees i sammenheng med det resultatbaserte bonuselementet, slik at maksimalt opptjent/utbetalt bonus samlet ikke skal overstige 50 % for et bonusår. De nærmere vilkårene i et slikt individuelt bonuselement skal eventuelt fastsettes av styret innen utgangen av februar gjeldende bonusår. Adm. direktør tildeles ingen resultatbaserte ytelser utover nevnte variable godtgjørelser. Konstituert adm.dir. omfattes av de samme ordningene.

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

### Godtgjørelse til øvrige ledende ansatte

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

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

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

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

### Retningslinjer for variabel godtgjørelse

Investinor har en bonusordning som gjelder alle ansatte, og som er basert på realisert avkastning sett i forhold til samlet investert kapital i porteføljeselskapene.

I en periode på omkring fem år regnet fra 1. januar 2016, som er antatt tid for å bygge opp porteføljen til å være fullinvestert (en nærmere definert størrelse fastsatt av styret), vil styret fastsette et individuelt bonuselement på siden av den resultatbaserte bonusordningen. Dette bonuselementet skal maksimalt utgjøre 20 % av grunnlønn, og skal sees i sammenheng med det resultatbaserte bonuselementet, slik at maksimalt opptjent/utbetalt bonus samlet ikke skal overstige 50 % for et bonusår. De nærmere vilkårene i et slikt individuelt bonuselement skal eventuelt fastsettes av styret innen utgangen av februar gjeldende bonusår.

Bonus beregnes og opptjenes på årsbasis, og den bonus som utbetales vil ikke kunne overstige den bonus som opptjenes. Videre vil opptjent bonus ikke kunne overstige 50 prosent av den bonusberettigedes faste brutto årslønn pr 31. desember i opptjeningsåret.

Formålet med Bonusordningene 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 Bonusordningene 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 Bonusordningene 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.

Det vises til selskapets hjemmeside ([www.investinor.no](http://www.investinor.no)) for ytterligere informasjon om bonusordningene.

#### **Pensjons- og forsikringsordninger**

Selskapet har 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 tjenstepensjon.

For administrerende direktør som gikk av i 2016 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 2019 har blitt fulgt.

### **UTBETALINGER TIL STYRET OG LEDENDE ANSATTE**

#### **Styret**

Følgende ytelser er utbetalt til styret i 2019:

| (i 1 000 NOK)          | Verv        | Honorar      | Annet | SUM          |
|------------------------|-------------|--------------|-------|--------------|
| Thomas Falck           | styreleder  | 304          |       | 304          |
| Anne Kathrine Slungård | nestleder   | 181          |       | 181          |
| Hans Aasnæs            | styremedlem | 187          |       | 187          |
| Olaug Svarva           | styremedlem | 181          |       | 181          |
| Thor Egil Five         | styremedlem | 181          |       | 181          |
| <b>Sum</b>             |             | <b>1 034</b> |       | <b>1 034</b> |

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

### Ytelser til ledende ansatte i 2019

Følgende ytelser er utbetalt og avsatt til ledende ansatte i 2019:

| (i 1000 NOK)                    | Stilling       | Fast lønn | Etterlønn | Utbetalt bonus | Andre ytelser | Pensjon | SUM   | Avsatt bonus 2019 |
|---------------------------------|----------------|-----------|-----------|----------------|---------------|---------|-------|-------------------|
| Haakon H. Jensen <sup>(1)</sup> | Adm.dir.       | 1 188     | -         | -              | 14            | 63      | 1 265 |                   |
| Tor Helmersen <sup>(2)</sup>    | Adm.dir.       | 423       | -         | -              | -             | -       | 423   |                   |
| Tor Helmersen                   | Finansdirektør | 1 469     | -         | 135            | 12            | 131     | 1 747 | 198               |
| Terje Eidesmo <sup>(3)</sup>    | Adm.dir        | 688       | -         | -              | 33            | 55      | 776   | 138               |

<sup>(1)</sup> Adm. dir. frem til 18.01.19. Avlønnet ut oppsigelsestid t.o.m. 31.04.19.

<sup>(2)</sup> Konstituert adm.dir i perioden 18.01.19 – 30.09.19.

<sup>(3)</sup> Ansatt som adm.dir f.o.m 01.10.19.

### Ytelser til ledende ansatte i 2018

Følgende ytelser er utbetalt og avsatt til ledende ansatte i 2018:

| (i 1000 NOK)     | Stilling       | Fast lønn | Etterlønn | Utbetalt bonus | Andre ytelser | Pensjon | SUM   | Avsatt bonus 2018 |
|------------------|----------------|-----------|-----------|----------------|---------------|---------|-------|-------------------|
| Haakon H. Jensen | Adm. Dir.      | 2 733     | -         | -              | 26            | 123     | 2 882 | -                 |
| Tor Helmersen    | Finansdirektør | 1 427     | -         | -              | 12            | 126     | 1 566 | 135               |

### LØNN ADMINISTRERENDE DIREKTØR

Haakon H. Jensen fratrådte stillingen som adm.dir. 18. januar 2019. I konstitueringsperioden fra 18. januar til 1. oktober har Tor Helmersen vært fungerende adm.dir. Terje Eidesmo gikk inn i stillingen som adm.dir. fra 1. oktober, og har en fast lønn på kr 2 750 000,-, i tillegg til en fast bilgodtgjørelse på kr 120 000,- årlig.

### 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 etterlønsperioden, 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 valgt å videreføre avtale fra 2008 om ytelsesbasert tilleggspensjon for administrerende direktør som gikk av i 2016. Tilleggspensjonen sikrer pensjonsutbetaling fra fylte 65 år, med avkortning mot andre opptjente rettigheter. Det er i 2019 kostnadsført 196 027 kr 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. Ved utgangen av året 2019 er det avsatt 199 590 kr til dekning av fremtidige premieinnbetalinger til denne forsikringen.

## TOTALE LØNSKOSTNADER I REGNSKAPET

| (i 1000 NOK)                 | 2019          | 2018          |
|------------------------------|---------------|---------------|
| Lønninger inkl. styrehonorar | 25 513        | 22 590        |
| Variabel lønn                | 2 275         | 2 002         |
| Arbeidsgiveravgift           | 5 500         | 5 100         |
| Pensjonskostnader            | 2 289         | 2 289         |
| Andre ytelser*               | -281          | 151           |
| <b>Sum lønnskostnader</b>    | <b>35 296</b> | <b>32 132</b> |

\*Negativ kostnad i 2019 skyldes lønnsrefusjon knyttet til avvikling av foreldrepermisjoner og sykepenger.

Det er i regnskapet avsatt 2,3 millioner kroner til bonus for regnskapsåret 2019. Denne avsetningen er i sin helhet knyttet til den individuelle bonusordningen.

Selskapet hadde 20 ansatte pr. 31.12.2019, sammenlignet med 18 ved foregående årsskifte.

## GODTGJØRELSE TIL REVISOR

| Kostnadsført i året(i 1000 NOK) | 2019       | 2018       |
|---------------------------------|------------|------------|
| Lovpålagt revisjon              | 222        | 330        |
| Regnskapsteknisk bistand        | 29         | 0          |
| <b>Sum</b>                      | <b>251</b> | <b>330</b> |

Selskapets revisor siden 2017 er KPMG AS.

## Note 13 Pensjon

Selskapet har felles innskuddspensjonsordning for alle ansatte. Ordningen tilfredsstiller kravene som fremsatt i Lov om obligatorisk tjenestepensjon (OTP). I tillegg har administrerende direktør som gikk av i 2016 en avtale om tilleggspensjon, som er valgt å videreføre. Dette er en ytelsesbasert, usikret ordning.

Frem til og med 2016 hadde selskapet en kollektiv, ytelsesbasert pensjonsordning. Denne ble erstattet med dagens ordning fra 1.1.2017. Alle forpliktelser knyttet til den gamle ordningen ble oppgjort i sin helhet i 2018.

Tabellen under viser hvordan selskapets pensjonsordninger er inntatt i årsregnskapet

| (i 1000 NOK)   | 2019         | 2018         |
|--|--------------|--------------|
| <b>Balansført netto pensjonsforpliktelse</b>                                 |              |              |
| Kollektiv ordning  | -            | -            |
| Individuell avtale adm.dir(gikk av i 2016)                                   | 8 549        | 7 540        |
| <b>Pensjonsforpliktelse</b>  | <b>8 549</b> | <b>7 540</b> |
| <b>Årets resultatførte pensjonskostnad</b>                                   |              |              |
| Kollektiv ordning  | -            | 338          |
| Individuell avtale adm.dir(gikk av i 2016)                                   | 196          | 166          |
| <b>Total kostnad</b>   | <b>196</b>   | <b>504</b>   |
| <b>Virkning av rekalkulering av forpliktelsen ført over utvidet resultat</b> |              |              |
| Kollektiv ordning  | -            | -            |
| Individuell avtale adm.dir(gikk av i 2016)                                   | 814          | 169          |
| Skatteeffekt estimatavvik  | -203         | -42          |
| <b>Andre inntekter og kostnader i perioden</b>                               | <b>610</b>   | <b>126</b>   |

### AVSTEMMING AV PENSJONSORDNINGENES FINANSIELLE STILLING MOT BALANSEFØRTE BELØP

| Investinor AS – kollektiv og individuell ordning                     | 2019         | 2018         |
|--|--------------|--------------|
| Nåverdi av sikrede pensjonsforpliktelser                             | -            | -            |
| Nåverdi av usikrede pensjonsforpliktelser inkl aga., tilleggspensjon | 8 549        | 7 540        |
| Virkelig verdi av pensjonsmidler                                     | -            | -            |
| Arbeidsgiveravgift netto pensjonsforpliktelser kollektiv ordning     | -            | -            |
| <b>Netto pensjonsforpliktelse</b>                                    | <b>8 549</b> | <b>7 540</b> |

I beregningen av pensjonsforpliktelse er det lagt til grunn økonomiske forutsetninger fra anbefaling fra Norsk RegnskapsStiftelse pr. 31. august 2019.



## ØKONOMISKE FORUTSETNINGER

| Økonomiske forutsetninger                                | 2019   | 2018   |
|--|--------|--------|
| Diskonteringsrente                                       | 2,30 % | 2,60 % |
| Forventet avkastning på pensjonsmidlene                  | 0,00 % | 0,00 % |
| Årlig forventet lønnsvekst                               | 2,50 % | 2,50 % |
| Årlig forventet regulering av pensjoner under utbetaling | 2,25 % | 2,25 % |
| Årlig forventet G-regulering                             | 2,25 % | 2,25 % |

Diskonteringsrente er endret fra 2,6% til 2,3%. Dette er primært årsaken til at balanseført pensjonsforpliktelse øker med om lag 1 million kroner i 2019.

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

## AKTUARIELLE FORUTSETNINGER

| Aktuarielle forutsetninger   | 2019     | 2018     |
|------------------------------|----------|----------|
| Dødelighet                   | K2013 BE | K2013 BE |
| Uførhet                      | IR02     | IR02     |
| Årlig forventet lønnsvekst   | -        | -        |
| Årlig forventet G-regulering | -        | -        |

## SENSITIVITETSANALYSE

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

|                          | Effekt på pensjonsforpliktelse ved endring i forutsetninger |      |
|--------------------------|---|------|
| Endring                  | +1%   | -1%  |
| Diskonteringsrente       | -20%  | 26%  |
| Årlig pensjonsregulering | 13%   | -11% |
| Inflasjon                | -12%  | 26%  |

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

| Bevegelser i pensjonsforpliktelse - kollektiv pensjonsordning | 2019     | 2018     |
|---|----------|----------|
| Pensjonsforpliktelse pr 1. januar                             | 0        | 13 838   |
| Nåverdi av årets pensjonsopptjening, service cost             | 0        | 0        |
| Rentekostnad på pensjonsforpliktelse                          | 0        | 0        |
| Avkortning, oppgjør   | 0        | -13 838  |
| Aktuariell tap/-gevinst                                       | 0        | 0        |
| <b>Pensjonsforpliktelse pr 31. desember</b>                   | <b>0</b> | <b>0</b> |

| Bevegelser i pensjonsmidler - kollektiv pensjonsordning | 2019     | 2018     |
|---|----------|----------|
| Pensjonsmidler pr 1. januar                             | 0        | 12 148   |
| Forventet avkastning på pensjonsmidlene                 | 0        | 0        |
| Administrasjonskostnad                                  | 0        | 0        |
| Avkortning, oppgjør                                     | 0        | -12 148  |
| Innbetalinger inkl. adm. kostnader                      | 0        | 0        |
| Aktuarielt tap  | 0        | 0        |
| <b>Pensjonsmidler pr 31. desember</b>                   | <b>0</b> | <b>0</b> |

| Bevegelser i netto pensjonsforpliktelse - kollektiv pensjonsordning | 2019     | 2018     |
|---|----------|----------|
| Netto pensjonsforpliktelse pr 1. januar                             | 0        | 2 013    |
| Årets pensjonskostnad over resultatet                               | 0        | 338      |
| Estimatavvik ført under utvidet resultat                            | 0        | 0        |
| Innbetalinger gjennom året inkl. Aga                                | 0        | - 2 351  |
| <b>Netto pensjonsforpliktelse pr 31. desember</b>                   | <b>0</b> | <b>0</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

| Bevegelser i netto pensjonsforpliktelse – individuell ordning | 2019         | 2018         |
|---|--------------|--------------|
| Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar                      | 7 539        | 7 205        |
| Årets pensjonskostnad   | 196          | 166          |
| Estimatavvik ført under utvidet resultat                      | 814          | 169          |
| Innbetalinger gjennom året                                    | 0            | 0            |
| <b>Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember</b>            | <b>8 549</b> | <b>7 540</b> |

Det er ingen pensjonsmidler i den individuelle ordningen.

## SPESIFIKASJON AV ÅRETS PENSJONSKOSTNAD

|   | 2019         | 2018       |
|---|--------------|------------|
| <b>Kollektiv pensjonsordning</b>  |              |            |
| Effekt av årets planendringer   | 0            | 338        |
| Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen                                 | 0            | 0          |
| Forventet avkastning på pensjonsmidlene                                 | 0            | 0          |
| Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnader                        | 0            | 0          |
| <b>Netto pensjonskostnader kollektiv ordning</b>                        | <b>0</b>     | <b>338</b> |
| <br>  |              |            |
| <b>Individuell pensjonsordning</b>                                      |              |            |
| Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen                                 | 165          | 139        |
| Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden                        | 31           | 27         |
| <b>Netto pensjonskostnader individuell ordning</b>                      | <b>196</b>   | <b>166</b> |
| <br>  |              |            |
| Pensjonskostnad   | 196          | 504        |
| Trekk ansatte   | 0            | 0          |
| <b>Resultatført pensjonskostnad</b>                                     | <b>196</b>   | <b>504</b> |
| <br>  |              |            |
| Aktuarielt tap/-gevinst kollektiv ordning ført under utvidet resultat   | 0            | 0          |
| Aktuarielt tap/-gevinst individuell ordning ført under utvidet resultat | 814          | 169        |
| <b>Totale pensjonskostnader</b>   | <b>1 010</b> | <b>673</b> |

## Note 14 Leieavtaler

Selskapet har inngått leieavtale for sitt kontor i Trondheim fra 01.04.2018 til 01.04.2023. Det er fra 01.08.2019 inngått leieavtale for kontor i Oslo, med sluttdato 31.07.2022.

Analyse av fremtidige betalingsforpliktelser

| (i 1000 NOK)           | 0-1 år       | 1-5 år       | Over 5 år |
|------------------------|--------------|--------------|-----------|
| Husleie                | 2 146        | 4 320        | -         |
| Andre driftsmidler     | 57           | 107          | -         |
| <b>Sum leieavtaler</b> | <b>2 203</b> | <b>4 426</b> | <b>-</b>  |

### BALANSEFØRTE BRUKSRETTER OG FORPLIKTELSER

|                      | Innregning<br>1.1.2019 | Tilganger<br>i året | Avskrivninger<br>i året | Bokførte<br>rentekostnader | Faktiske<br>utbetalinger | Utgående<br>saldo |
|----------------------|------------------------|---------------------|-------------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------|
| <b>Kontorlokaler</b> |                        |                     |                         |                            |                          |                   |
| Bruksrett            | 5 505                  | 2 185               | -1 599                  |                            |                          | 6 091             |
| Forpliktelse         | 5 505                  | 2 185               |                         | 132                        | -1 678                   | 6 144             |
| <b>Sum</b>           |                        |                     | <b>-1 599</b>           | <b>132</b>                 | <b>-1 678</b>            |                   |

### SENSITIVITETSANALYSE

Ved beregning av nåverdi av leieforpliktelsen er det benyttet en diskonteringsrate på 2,30% som antas å representere Investinors marginale lånerente. Tabellen under viser hvor sensitiv de balanseførte verdiene er ved endring i diskonteringsrate.

| (i 1000 NOK)                | Endring i balanseførte verdier og resultat |                          |               |                |
|-----------------------------|--|--------------------------|---------------|----------------|
|                             | Bruksrett<br>31.12.19                      | Forpliktelse<br>31.12.19 | Avskrivninger | Rentekostnader |
| Endring i diskonteringsrate |  |                          |               |                |
| +2%                         | -236                                       | -195                     | -64           | 105            |
| +1%                         | -120                                       | -99                      | -33           | 54             |
| -1%                         | 123  | 101                      | 34            | -56            |
| -2%                         | 250  | 204                      | 68            | -114           |

## Note 15 Annen kortsiktig gjeld

| (i 1000 NOK)                      | 2019         | 2018         |
|-----------------------------------|--------------|--------------|
| Skyldige feriepenger              | 2 832        | 2 278        |
| Annen kortsiktig gjeld            | 4 607        | 3 606        |
| <b>Sum annen kortsiktig gjeld</b> | <b>7 439</b> | <b>5 884</b> |

## Note 16 Skatt

### ÅRETS SKATTEKOSTNAD

| (i 1000 NOK)   | 2019     | 2018     |
|--|----------|----------|
| Betalbar skatt   | 0        | 0        |
| Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK | 203      | 42       |
| For lite avsatt til betalbar skatt                               | 0        | 0        |
| Endringer i utsatt skatt   | -203     | -42      |
| Virkning av endring i skatteregler                               | 0        | 0        |
| <b>Sum skattekostnad/-inntekt</b>                                | <b>0</b> | <b>0</b> |

### Beregning av årets skattegrunnlag

| (i 1000 NOK)                                   | 2019     | 2018     |
|--|----------|----------|
| Resultat før årets skattekostnad               | 221 711  | -198 370 |
| Permanente og andre forskjeller                | -249 803 | 165 910  |
| Endring i midlertidige forskjeller             | -2 976   | 2 652    |
| Endring i underskudd til framføring            | 31 882   | 29 976   |
| Endring i midlertidige forskjeller ført mot EK | -814     | -169     |
| <b>Skattepliktig inntekt</b>                   | <b>0</b> | <b>0</b> |
| <b>Betalbar skatt</b>                          | <b>0</b> | <b>0</b> |

### MIDLERTIDIGE FORSKJELLER

|  | Balanseført    | Balanseført    | Endring       | Endring       |
|--|----------------|----------------|---------------|---------------|
| (i 1000 NOK)                                     | 2019           | 2018           | 2019          | 2018          |
| Driftsmidler                                     | -257           | -176           | -81           | -671          |
| Utestående fordringer                            | 1 428          | 177 752        | -176 324      | 1 428         |
| Markedsbaserte fond av obl. og sert.             | 851            | 2 192          | -1 342        | 1 563         |
| Avsetning for forpliktelser                      | 9 000          | 10 554         | -1 554        | 333           |
| Andre forskjeller                                | 176 324        | 0              | 176 324       | 0             |
| Fremførbart underskudd                           | 133 773        | 101 891        | 31 882        | 29 976        |
| <b>Gr.lag for utsatt skattefordel i balansen</b> | <b>321 118</b> | <b>292 213</b> | <b>28 906</b> | <b>32 629</b> |
| Beregnet utsatt skattefordel (25 %)              | 80 280         | 73 053         | 7 226         | 8 157         |
| Nedvurdering av utsatt skattefordel              | -76 059        | -69 036        | -7 023        | -8 115        |
| <b>Bokført utsatt skattefordel</b>               | <b>4 221</b>   | <b>4 018</b>   | <b>203</b>    | <b>43</b>     |

## AVSTEMMING AV RESULTATFØRT PERIODESKATT MED RESULTAT FØR SKATT

|  | 2019     | 2018     |
|--|----------|----------|
| 25 % av resultat før skatt                     | 55 428   | -49 592  |
| Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden | -80 467  | 70 460   |
| Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg      | 17 518   | -27 648  |
| Andre ikke fradragsberettigede kostnader       | 498      | -305     |
| Utbytte fra investeringer                      | 0        | -1 030   |
| Virkning av endringer i skatteregler og satser | 0        | 0        |
| Effekt av føring mot utsatt skattefordel       | 7 023    | 8 115    |
| <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 samt gevinster ved konvertering av lån. 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.

Investinors beregnede utsatt skattefordel er på 80,3 millioner kroner pr 31.12.2019. Bokført utsatt skattefordel er på samme tidspunkt 4,2 millioner kroner. Nedvurderingen på 76,1 millioner kroner er basert på usikkerheten rundt nivået på Investinors fremtidige skattepliktige inntekter. Investinor vil løpende vurdere balanseføringen basert på forventninger om fremtidig skattepliktig inntekt og driftskostnader.

## Note 17      Finansposter

| <b>Finansinntekter</b> (i 1000 NOK)             | 2019          | 2018         |
|---|---------------|--------------|
| Renteinntekter bank                             | 939           | 504          |
| Annen finansinntekt                             | -             | 340          |
| Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler | 14 901        | 10 859       |
| Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler     | -4 666        | -3 017       |
| <b>Sum finansinntekter</b>                      | <b>11 174</b> | <b>8 686</b> |
| <b>Finanskostnader</b>                          |               |              |
| Annen rentekostnad                              | -             | -            |
| Andre finanskostnader                           | -474          | -652         |
| <b>Sum finanskostnader</b>                      | <b>-474</b>   | <b>-652</b>  |
| <b>Sum finansposter</b>                         | <b>10 701</b> | <b>8 034</b> |

## Note 18 Varige driftsmidler

| <b>Anskaffelseskost</b> (i 1000 NOK)     | Kunst      | Driftsløsøre | Imm.<br>Eiendeler | 2019 sum      | 2018 sum      |
|--|------------|--------------|-------------------|---------------|---------------|
| 1. januar                                | 125        | 6 792        | 3 141             | 10 058        | 6 362         |
| Tilgang                                  | -          | 506          | -                 | 506           | 3 696         |
| Avgang                                   | -          | -            | -                 | -             | -             |
| <b>31. desember</b>                      | <b>125</b> | <b>7 298</b> | <b>3 141</b>      | <b>10 564</b> | <b>10 058</b> |
| <b>Akkumulerte av- og nedskrivninger</b> |            |              |                   |               |               |
| 1. januar                                | -          | 4 219        | 2 288             | 6 508         | 5 924         |
| Årets avskrivninger                      | -          | 719          | 251               | 969           | 584           |
| Avgang                                   | -          | -            | -                 | -             | -             |
| <b>31. desember</b>                      | <b>-</b>   | <b>4 938</b> | <b>2 539</b>      | <b>7 477</b>  | <b>6 508</b>  |
| <b>Balansført verdi 31.12</b>            | <b>125</b> | <b>2 360</b> | <b>602</b>        | <b>3 087</b>  | <b>3 550</b>  |
| Økonomisk levetid                        | -          | 3-7 år       | 3 år              |               |               |
| Avskrivningsplan                         | -          | lineær       | lineær            |               |               |

## Note 19 Transaksjoner med nærstående parter

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

Pr. 31.12.2019 hadde Investinor AS ingen mellomværender med Nærings- og fiskeridepartementet.

## Note 20 Hendelser etter balansedagen

Ett av Investinors porteføljeselskaper, Aia Science AS, er begjært konkurs 28.01.2020. Totalt har Investinor investert 2,3 millioner kroner i selskapet. Effektene er ikke innregnet i regnskapet pr 31.12.2019. For øvrig har det ikke inntruffet andre forhold etter regnskapsårets utgang som påvirker bedømmelsen av det fremlagte regnskap, utover de forhold som er nevnt i denne årsrapport.

# REVISJONSBERETNING



KPMG AS  
Sjøgangen 6  
7010 Trondheim

Telephone +47 04063  
Fax +47 73 80 21 20  
Internet www.kpmg.no  
Enterprise 935 174 627 MVA

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 2019, oppstilling av totalresultat, oppstilling av endring i egenkapitalen og oppstilling av kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noteopplysninger 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 2019, 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 omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende 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 internkontroll som den finner

KPMG AS, a Norwegian limited liability company and member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

Statsautoriserede revisorer - medlemmer av Den norske Revisorforening

#### Offices in:

|         |              |              |           |
|---------|--------------|--------------|-----------|
| Oslo    | Elverum      | Mo i Rana    | Stord     |
| Alta    | Finnsnes     | Molde        | Straume   |
| Arendal | Hamar        | Skien        | Tromsø    |
| Bergen  | Haugesund    | Sandefjord   | Trondheim |
| Birda   | Kragerø      | Sandnessjøen | Tynset    |
| Drammen | Kristiansand | Stavanger    | Ålesund   |



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

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

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

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

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

- identifiserer og anslår vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjons handlinger 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 internkontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjons handlinger 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 andre lovmessige krav

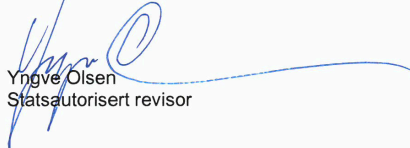
### Konklusjon om årsberetningen

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

### Konklusjon om registrering og dokumentasjon

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

Trondheim, 5. mars 2020  
KPMG/AS



Yngve Olsen  
Statsautorisert revisor

*Investinor*



VI BYGGER MORGENDAGENS NÆRINGS LIV

ESG-rapport 2019

# INNHold

|  |    |
|--|----|
| OPPSUMMERING.....                            | 3  |
| OM ESG-ARBEIDET I INVESTINOR.....            | 5  |
| STATUS I INVESTINOR.....                     | 6  |
| OM PORTEFØLJEN.....                          | 7  |
| OM ESG-UNDERSØKELSEN.....                    | 8  |
| STATUS I PORTEFØLJEN.....                    | 9  |
| MÅL FOR INNEVÆRENDE OG KOMMENDE PERIODE..... | 25 |
| APPENDIKS.....                               | 26 |

## OPPSUMMERING

Investinor har som statlig investeringselskap og aktiv eier et særskilt ansvar for å innarbeide robuste rutiner og rapporteringskrav for ESG (samfunnsansvar) i egen organisasjon så vel som i porteføljen. ESG-arbeidet i Investinor er, og vil fortsette å være, i kontinuerlig utvikling. Etter at det i 2017/18 ble gjort en innsats internt for å styrke egne rutiner i oppfølgingen av porteføljeselskapene, har teamet det siste året hatt fokus på utviklingsprosjekter med formål om å styrke selskapenes verktøykasse og kompetanse på ESG.

Teamet i Investinor har gjennomført følgende ESG-relaterte aktiviteter i perioden:

- Gjennomføring av årlig ESG-undersøkelse i porteføljen (venture og tidligfase).
- Utvikling av verktøyet «ESG Assessment Tool» som et tilbud til porteføljeselskapene. Verktøyet legger til rette for en mer helhetlig vurdering av både risiko- og mulighetsbilde hos selskapene og fungerer som et rapporteringsverktøy opp mot styre og andre interessenter.
- Utarbeidelse av juridisk malverk i samarbeid med advokatfirmaet SANDS som tilbud til porteføljeselskapene for å adressere risiko i leverandørkjeden.
- Fremheving av Investinors kvinnefokus i en rekke fora, deriblant under administrerende direktørs innledning på Investinors CEO-dag, i vårt årlige brev til porteføljeselskapene og i eksterne foredrag holdt av ansatte i Investinor.
- Utsendelse av maler for etiske retningslinjer til porteføljeselskap som har manglet dette.
- Eksternt foredrag om viktigheten av ESG under Investinors CEO-dag i oktober 2018.
- Eksternt foredrag om bærekraftige investeringer under Venturekonferansen i mars 2019.
- Deltakelse på Nærings- og Fiskeridepartementets fagsamling om OECDs veileder for aktsomhetsvurderinger.

Årets ESG-undersøkelse befester inntrykket fra 2018 om at Investinors rammeverk for ESG er godt forankret hos det store flertallet av porteføljeselskapene. Årlig gjennomgang av ESG-relaterte forhold i styrene er etablert praksis i så godt som samtlige selskap, selv om det er variasjon i tematikk og omfang.

Investinor har i perioden oppfordret selskapene til å foreta en mer selvstendig risikovurdering. Vårt ESG Risk Assessment Tool er ment å skulle støtte en slik prosess. Verktøyet er frivillig å ta i bruk, og 7 selskaper har valgt å benytte seg av det i sin ESG-gjennomgang med styret. Vi opplever at verktøyet bistår selskapene i å identifisere risiko-områder og konkretisere mål for sitt ESG-arbeide på en god måte som er tilpasset virksomheten.

Majoriteten av selskapene viser evne til å innarbeide viktige prosedyrer og rutiner som etiske retningslinjer, varslingsrutiner, bakgrunnssjekker og styrking av avtaleverk der dette er mangelfullt. Investinor ønsker å være på tilbudssiden med ressurser for å lette innføringen av dette. Vi ser at det er spesielt viktig å følge opp nye porteføljeselskap og selskap som flyttes fra tidligfase- til ventureporteføljen da disse selskapene gjerne ikke har rutiner for ESG på det nivået Investinor forventer.

Mindre positivt er det at årets undersøkelse avdekker en lavere andel selskaper med kvinner

i ledelse og styre enn hva tilfellet var i 2018. Til tross for at kvinnerepresentasjon er gitt oppmerksomhet internt og eksternt, har det ikke fått umiddelbar effekt. Nedgangen i kvinner representert i ledelsen (fra 79% i 2018 til 71% i 2019) kan delvis forklares med at årets undersøkelse har en strengere definisjon av hvor mange som inngår i ledergruppen enn tidligere. Når det gjelder nedgangen i kvinnerepresentasjon i styrene (ned fra 52% til 48% i 2019) har man fått to nye selskaper i porteføljen uten kvinner i styret mens kvinnerepresentasjonen er uendret ellers i porteføljen. En intern gjennomgang i Investinor i 2019 avdekket at flertallet av styrene med styrevalg inneværende år bestod var eierdominerte. Det har derfor vært begrenset handlingsrom for Investinor. Til tross

for skuffende tall er det viktig å påpeke at det er flere eksempler i porteføljen hvor Investinor har vært pådriver for identifisering og rekruttering av kvinnelige kandidater, både i ledelse og i styre.

I tillegg til utøvelse av Investinors aktive eierskap i porteføljen har Investinor et velfungerende rammeverk for ESG som dekker egen organisasjon. Investinor ansvarliggjøres gjennom konkrete periodemål for ESG-arbeidet (se Mål for inneværende og kommende periode) samt gjennom målbare indikatorer (se Status i Investinor). Vi opplever at innsatsen på ESG-feltet gir resultater i form av økt bevissthet og kompetanse om ESG internt og i porteføljen, samt at Investinors egne ESG-indikatorer tilsier en positiv utvikling i organisasjonen.



#### ESG OG BÆREKRAFT PÅ AGENDAEN:

Investinor har gjennomført en rekke aktiviteter det siste året for å øke oppmerksomheten rundt ESG og bærekraft. Bilde fra eksternt foredrag om bærekraftige investeringer under Venturekonferansen 2019.

## OM ESG-ARBEIDET I INVESTINOR

I 2016 vedtok styret i Investinor ny Policy for ansvarlig investeringspraksis. Denne policyen samt Investinors etiske retningslinjer ligger tilgjengelig på våre nettsider. Et bærende premiss i policyen er at 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 tidligfase-, venture- og ekspansjonskapital.
- **Etiske prinsipper for porteføljeselskaper:** Investinors tilnærming til ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis skal bidra til at porteføljeselskapene opererer i henhold til Investinors etiske standarder.



Investinor er i tillegg tilsluttet FN's prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) og UN Global Compact.

Investinor har operasjonalisert ESG-arbeidet i alle ledd av kjernevirksomheten:

- **Investeringsprosessen:** ESG skal inngå på lik linje med andre investeringskrav når potensielle investeringer vurderes. Krav skal enten være oppfylt før investering, eller kunne rettes etter investering. I motsatt fall skal Investinor avstå fra å investere, selv om øvrige investeringskrav er oppfylt.
- **Aktivt eierskap:** Som aktiv eier med forvaltere i styreposisjon skal Investinor løpende være en pådriver for at porteføljeselskapene utøver godt samfunnsansvar.
- **Exit:** I arbeidet med å selge porteføljeselskaper skal Investinor i forsvarlig grad sikre at ny eier viderefører et tilstrekkelig samfunnsansvar i den solgte virksomheten.
- **Egen organisasjon:** Investinor skal styre egen virksomhet og organisasjon i henhold til de forventninger til samfunnsansvar som Investinor har som arbeidsgiver.

CFO i Investinor har det overordnede ansvaret for at selskapets policy for ansvarlig investeringspraksis overholdes. Det operative ansvaret er lagt til en av de ansatte i investeringsteamet. Dette er gjort for å sikre at ESG tilstrekkelig integreres i investeringsprosesser og i det aktive eierskapet. Investinors styremedlemmer i porteføljeselskapene holdes til syvende og sist ansvarlige for at deres selskaper oppfyller de krav Investinor stiller til ESG.

### AKTIVT EIERSKAP:

Investinors forvaltere skal være pådrivere for at deres porteføljeselskaper utøver godt samfunnsansvar og har ansvaret for at selskapene oppfyller de krav Investinor stiller til ESG.

# STATUS I INVESTINOR

## KORRUPSJONSRISIKO

Korrupsjon, innsidehandel og habilitet er regulert i Investinors etiske retningslinjer. Selskapet har også organisatoriske barrierer som reduserer slik risiko. Utbetalinger kontrolleres av flere ledd, og investeringsbeslutninger tas aldri av enkeltpersoner – de blir grundig drøftet i investeringsteamene, deretter besluttet av investeringskomité og styre. Risikoen vurderes derfor som lav, og evnen til å håndtere risikoen er god. Intern varsling er regulert gjennom Investinors etiske retningslinjer. Omverden kan varsle via Investinors nettside.

## MILJØPÅVIRKNING

Investinor påvirker miljøet direkte og indirekte. Den indirekte miljøpåvirkningen skjer gjennom investeringer og ivaretas gjennom regulering i etablerte etiske retningslinjer. Ved utgangen av 2018 utgjorde selskaper med en betydelig positiv miljøpåvirkning ca. 17% av Investinors portefølje<sup>1</sup>, målt som andel av investert kapital, opp fra 16% i 2018. Den direkte miljøpåvirkningen skjer gjennom forbruk av papir og energi, avfallshåndtering samt bruk av transportmidler. Årets rapport inkluderer for første gang tall for CO<sub>2</sub>-utslipp som følge av tjenestereiser. Dette tallet var 2,8 tonn per ansatt i 2018, ned fra 3,2 tonn i 2017.

## HELSE-, MILJØ OG SIKKERHET

Det har ikke forekommet alvorlige arbeidsuhell eller ulykker i løpet av året som har resultert i materielle skader eller personskader. Sykefraværet utgjorde 1,3% prosent av total arbeidstid i 2018,

ned fra 2,7% i 2017.

## MANGFOLD OG LIKESTILLING I INVESTINOR

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. Investinor driver sin virksomhet i 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 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. Kvinneandelen i Investinor var ved utgangen av 2018 17% (3 kvinner av 18 totalt). I selskapets ledelse, bestående av CEO og CFO, er det ingen kvinner. I investeringsvirksomheten var kvinneandelen 14% (2 kvinner av 14 totalt). Som en konkret målsetting i arbeidet med mangfold og likestilling skal Investinor søke å doble antall kvinner i investeringsvirksomheten fra 2 kvinner per i dag til 4. Antallet kvinnelige ansatte i investeringsvirksomheten har per 2. kvartal 2019 økt til 3 kvinner etter at en kvinnelig Senior Associate startet hos Investinor i 1. kvartal i år.

| Utvalgte ESG-indikatorer for Investinor                     | 2017 | 2018 |
|---|------|------|
| Kvinneandel - Alle ansatte                                  | 16 % | 17 % |
| Kvinneandel - Investeringsteamet                            | 13 % | 14 % |
| Sykefravær  | 2,7% | 1,3% |
| CO <sub>2</sub> utslipp tjenestereiser - Totalt (tonn)      | 55,8 | 51,2 |
| CO <sub>2</sub> utslipp tjenestereiser - Per årsverk (tonn) | 3,2  | 2,8  |
| Andel portefølje med betydelig positiv miljøpåvirkning      | 16 % | 17 % |

<sup>1</sup> Investeringer i Cyviz AS, Dimension 10 AS, Havgul AS, Heimdall Power AS, Kebony AS, Keep-it Technologies AS, Shoreline AS, Sorbwater Technology AS, Termowood AS og Shelterwood AS



## OM PORTEFØLJEN

Per 2. kvartal 2019 består Investinors portefølje av minoritetsposter i 61 selskaper fordelt på 33 selskaper i venture- og ekspansjonsporteføljen (hovedporteføljen) og 28 selskaper i tidligfaseporteføljen. Majoriteten av selskapene kjennetegnes av å ha ingen til relativt lav omsetning, begrenset innkjøpsmakt overfor leverandører samt relativt få ansatte. Ressurser avsatt til systematisk ESG-arbeid vil for de fleste være begrenset.

I perioden 3. kvartal 2018 – 2. kvartal 2019 investerte Investinor i 7 nye selskaper hvorav 3 i hovedporteføljen og 4 i tidligfaseporteføljen:

Hovedporteføljen:

- Memory AS
- Shelterwood AS
- Xeneta AS

Tidligfaseporteføljen:

- iGlobalTracking AS
- Vibbio AS
- Icon Instruments AS
- Motimate AS

Det er ikke foretatt noen avhendinger i perioden.



### NYTT SELSKAP I PORTEFØLJEN:

Et av de ferskeste selskapene i Investinors portefølje er videoteknologiselskapet Vibbio. Av teamet på 11 personer er det 7 kvinner, en sjeldent høy kvinneandel i techselskaper.

## OM ESG-UNDERSØKELSEN

Investinor utfører årlig en undersøkelse blant våre porteføljeselskaper hvor selskapene svarer på ESG-relaterte spørsmål med utgangspunkt i Investinors prioriterte risikoområder: *Korrupsjonsrisiko, risiko for uetiske forhold i leverandørkjeden og miljørisiko*. Spørsmålsformuleringene i undersøkelsen er basert på UN Global Compacts 10 prinsipper.

Undersøkelsen ble gjennomført for første gang i 2016, og har kun vært gjenstand for mindre endringer siden den gang. I 2018 ble spørsmål om kvinneandel i selskapenes styre og ledelse lagt til undersøkelsen for å reflektere Investinors nye målsetning om kvinner representert i styre og ledelse hos alle selskaper innen 3 år etter første investering.

Samtlige porteføljeselskaper får tilsendt undersøkelsen, inkludert de som inngår i tidligfaseporteføljen. Det er obligatorisk å besvare undersøkelsen for selskapene i venture- og ekspansjonsporteføljen

(*hovedporteføljen*), men frivillig for tidligfaseselskapene. I hovedporteføljen holdes et holdingselskap og et selskap under avvikling utenfor undersøkelsen. Undersøkelsen er i de fleste selskapene besvart av CEO.<sup>2</sup> Spørsmålene i undersøkelsen er utformet på engelsk av hensyn til de selskapene som har ledelse som ikke snakker norsk.

ESG-rapporteringen for tidligfaseporteføljen er f.o.m. 2018 holdt adskilt fra venture- og ekspansjonsporteføljen. Investeringer i tidligfaseselskaper baseres i stor grad på samarbeidspartneres vurderinger. I motsetning til i hovedporteføljen påtar ikke Investinor seg rollen som aktiv eier gjennom styreverv. Vi er derfor ikke i posisjon til å kunne stille de samme kravene til ESG i disse selskapene som vi gjør for selskapene i hovedporteføljen. Det er likevel ønskelig med oversikt over status i tidligfaseselskapene av hensyn til selskapenes verdiutvikling og omdømme. Rapportering for tidligfaseporteføljen er lagt til appendiks.



### MILJØFOKUS I PARTNERPLAST:

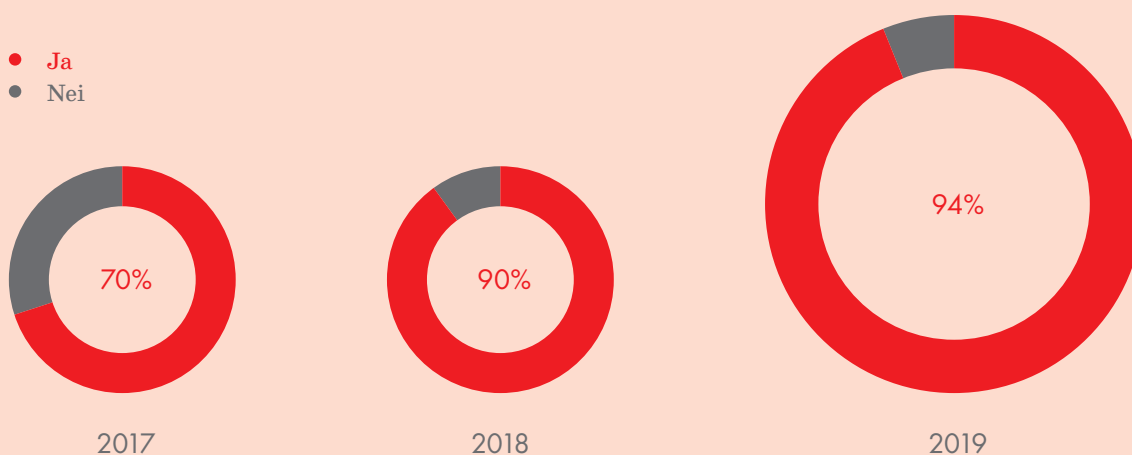
Investinors porteføljeselskap PartnerPlast er største aksjonær i Nordic Plastic Recycling AS på Åndalsnes. NPR tar imot og resirkulerer plast fra kunder og leverer resirkulert materiale tilbake til PartnerPlast. I tillegg til å være et viktig miljøtiltak, løser initiativet et avfallsproblem for kundene og bedrer råvaretilgangen for selskapet.

2 Med unntak av BerGenBio (CFO), Stimline (CFO) og Unacast (COO og Cofounder)

## GENERELT

## HAR SELSKAPET ETISKE RETNINGSLINJER?

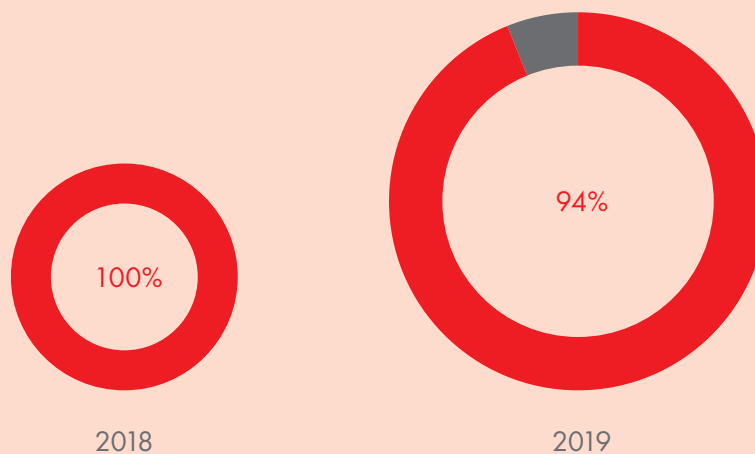
- Ja
- Nei



Investinor krever at samtlige porteføljeselskaper har innført etiske retningslinjer på investeringstidspunktet eller i etterkant av investeringen. Det er i dag kun 6% (to selskaper) som ikke tilfredsstiller dette kravet. Ett av selskapene er nytt i porteføljen mens det andre selskapet har fusjonert og fått ny ledelse. Begge selskapene oppgir at det foreligger planer for å innføre etiske retningslinjer før utgangen av året. De tre selskapene som i fjorårets undersøkelse oppga at de ikke hadde etiske retningslinjer har nå dette på plass.

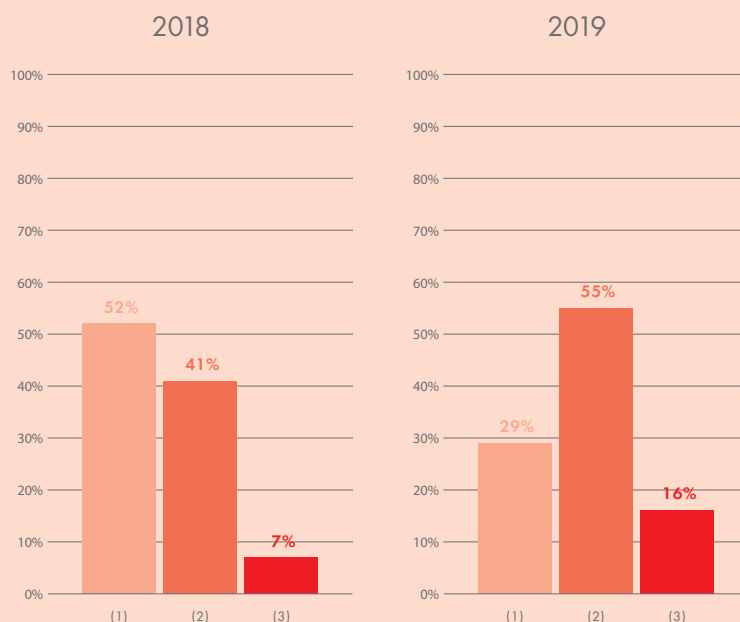
## HAR SELSKAPET GJENNOMFØRT ESG-RAPPORTERING TIL STYRET DE SISTE 12 MÅNEDER?

- Ja
- Nei



Investinor pålegger sine porteføljeselskaper å gjennomføre årlig ESG-rapportering til styret. 94% av selskapene oppgir å ha gjennomført en slik rapportering i løpet av de siste 12 månedene. To selskaper oppgir at de ikke har gjennomført den årlige rapporteringen. Blant disse to er ett selskap nytt i porteføljen. Her er Investinors forvalter pådriver for å etablere rapporteringsrutiner. I det andre selskapet har Investinor gått ut av styret. Vi følger imidlertid opp disse selskapene og vil oppfordre de til å gjenoppta sin ESG-rapportering.

#### HVILKEN ESG-RISIKOFAKTOR ANSES AV SELSKAPET SOM MEST RELEVANT?



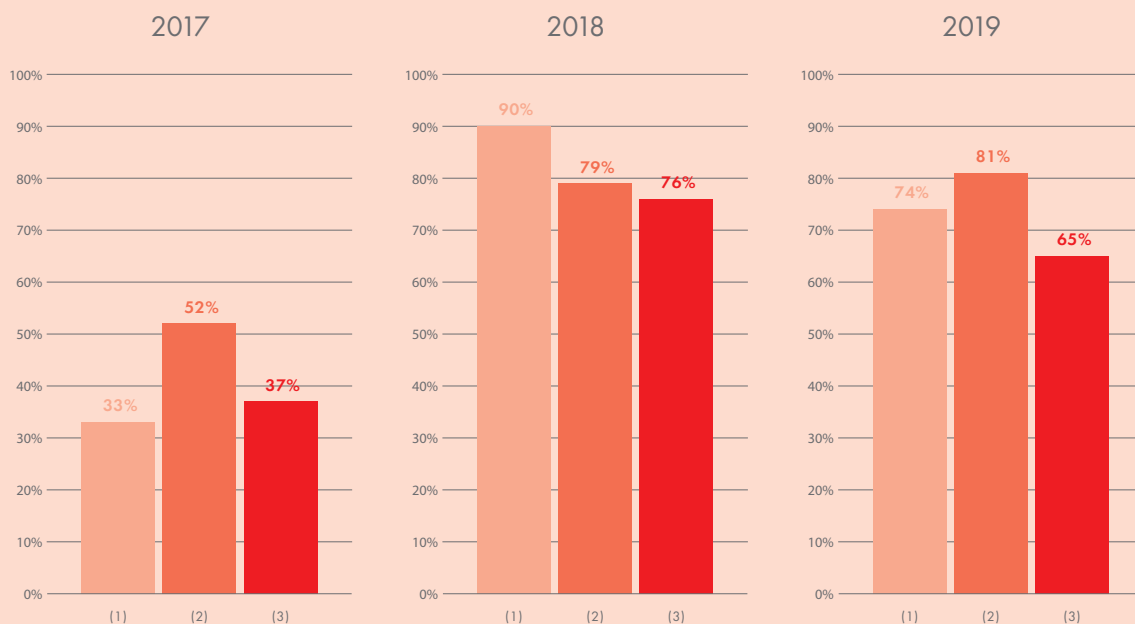
- (1) Korrupsjon
- (2) Uetiske forhold i leverandørkjeden
- (3) Skadelig miljøpåvirkning

Over halvparten av selskapene (55%) oppgir at de anser risiko for uetiske forhold i leverandørkjeden å være mest relevant for deres virksomhet (opp fra 41% i fjor). Andelen selskaper som mener korrupsjonsrisiko er den viktigste faktoren har sunket fra 52% til 29%. En relativt lav andel (16%) oppgir at miljørisiko er mest relevant (opp fra 7% i 2018).

---

## HAR FØLGENDE ESG-RISIKOFAKTOR BLITT DISKUTERT I STYRET DE SISTE 12 MÅNEDER?

---



- (1) Korrupsjon
- (2) Uetiske forhold i leverandørkjeden
- (3) Skadelig miljøpåvirkning

Investinor etterstreber at våre prioriterte risikofaktorer *korrupsjonsrisiko, risiko for uetiske forhold i leverandørkjeden og miljørisiko* inngår i selskapenes årlige ESG-rapportering. Færre rapporterer spesifikt på korrupsjons- og miljørisiko enn i fjor, mens en noe høyere andel tar for seg risiko i leverandørkjeden. Som svar på hvorfor man velger å ikke rapportere på enkelte av områdene oppgir flere av selskapene at risikofaktoren(e) ikke anses som relevant for deres virksomhet eller fasen de befinner seg i. Vi vil imidlertid fortsatt oppfordre til at selskapene legger en helhetlig vurdering av risikobildet frem for sine styrer selv om risikoen antas å være lav eller fraværende.

---

## ER DET ANDRE ESG RISIKOFAKTORER SOM HAR BLITT DISKUTERT I STYRET DE SISTE 12 MÅNEDENE?

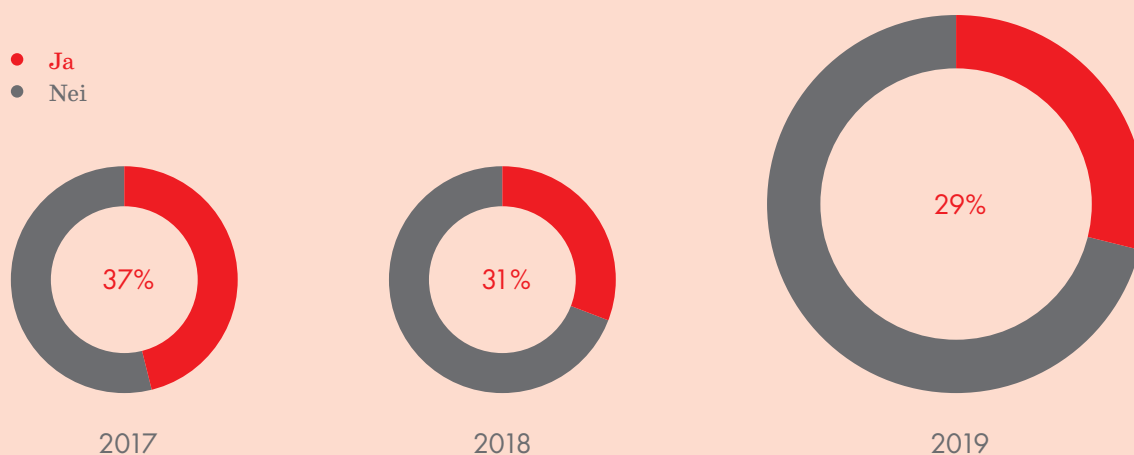
---

Nærmere halvparten av selskapene oppgir at det er andre ESG risikofaktorer som også er diskutert i styret. Datasikkerhet, kjønnsbalanse, styresammensetning og kundetilfredshet er eksempler på dette. Det er en positiv utvikling at selskapene identifiserer faktorer utover Investinors definerte fokusområder da vi ønsker at selskapene i større grad skal tilpasse ESG-rapporteringen egen virksomhet og plan for verdiskaping i selskapet.

## KORRUPSJONSRIKIKO

## HAR SELSKAPET AKTIVITET I LAND ASSOSIERT MED HØY KORRUPSJONSRIKIKO?

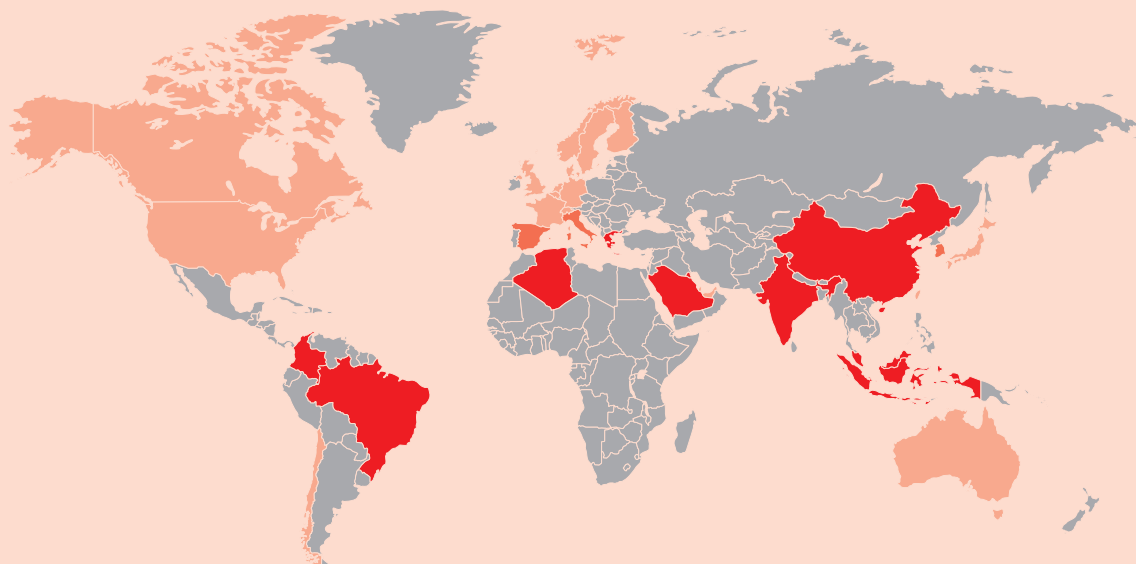
- Ja
- Nei



29% av porteføljeselskapene vurderer at de har underavdelinger, agenter eller vesentlig omsetning i land/markeder som er assosiert med høy risiko for korrupsjon. Disse landene oppgis å være Kina (3) Saudia Arabia (2), India, Kuwait, Malaysia, Chile, Algerie, Brasil, Colombia og Hellas. Leseren bør være oppmerksom på at dette er porteføljeselskapenes subjektive vurdering av korrupsjonsrisiko. Av porteføljeselskapene som oppgir å ikke være tilstede i land med høy korrupsjonsrisiko har enkelte av disse aktivitet i land som i følge Transparency International (TI)<sup>3</sup> faktisk har høy korrupsjonsrisiko. Det motsatte er også tilfellet. Chile er for eksempel et land som i følge TI har lav korrupsjonsrisiko.

<sup>3</sup> Basert på Transparency Internationals Corruption Perceptions Index

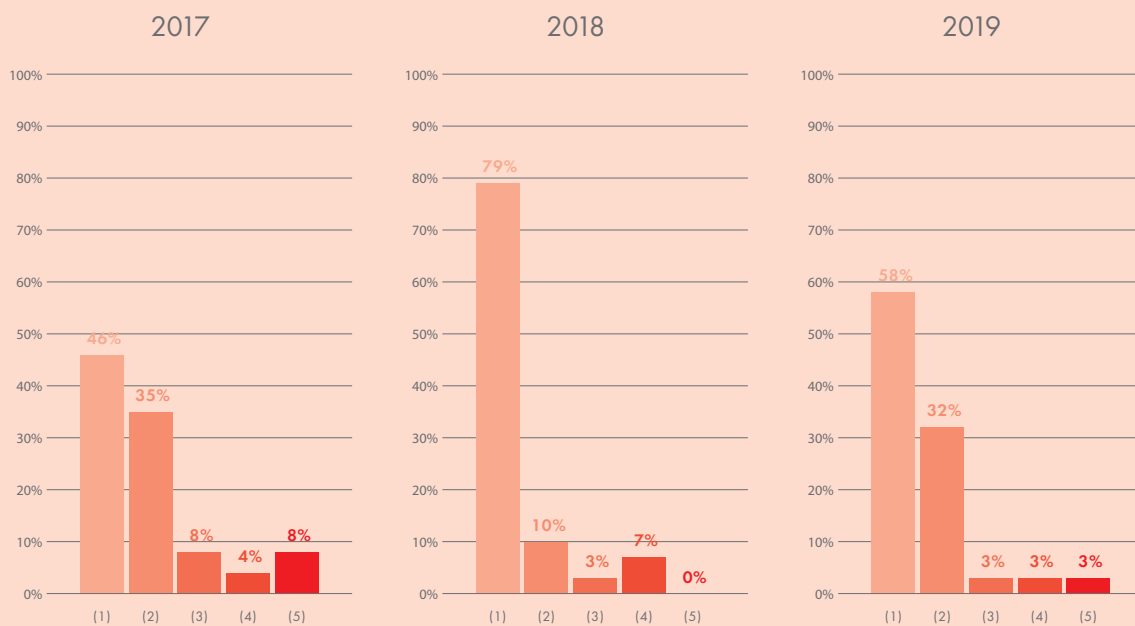
OPPGI ALLE DE LANDENE HVOR BEDRIFTEN HAR UNDERAVDELINGER ELLER LOKALE AGENTER



- Ingen tilstedeværelse
- Lav korrupsjonsrisiko
- Medium korrupsjonsrisiko
- Høy korrupsjonsrisiko

| Antall selskaper | Land  |
|------------------|---|
| 17               | USA   |
| 8                | Storbritannia   |
| 5                | Frankrike, Tyskland   |
| 3                | Australia, Canada, Danmark, FAE, Kina, Malaysia, Nederland, Saudi Arabia, Singapore, Spania Sveits, Sverige |
| 2                | Finland, Hellas, India, Italia  |
| 1                | Algerie, Belgia, Brasil, Chile, Colombia, Hong Kong, Indonesia, Japan, Kuwait, Qatar, Sør-Korea, Taiwan     |

## HVA ER SANNSYNLIGHETEN FOR ØKONOMISK TAP SOM FØLGE AV KORRUPSJON ELLER PRISSAMARBEID?



- (1) Helt usannsynlig
- (2) Usannsynlig
- (3) Skadelig miljøpåvirkning
- (4) Sannsynlig
- (5) Svært sannsynlig

Til sammen 90% av selskapene vurderer det som helt usannsynlig eller usannsynlig at selskapet skal ha tapt markedsandeler, kontrakter eller anbud som følge av korrupsjon. To selskaper vurderer det som sannsynlig eller svært sannsynlig at de er påført tapte inntekter som følge av korrupsjon eller prissamarbeid. Begge disse opererer i marin sektor og har tilstedeværelse i land utenfor Norge.

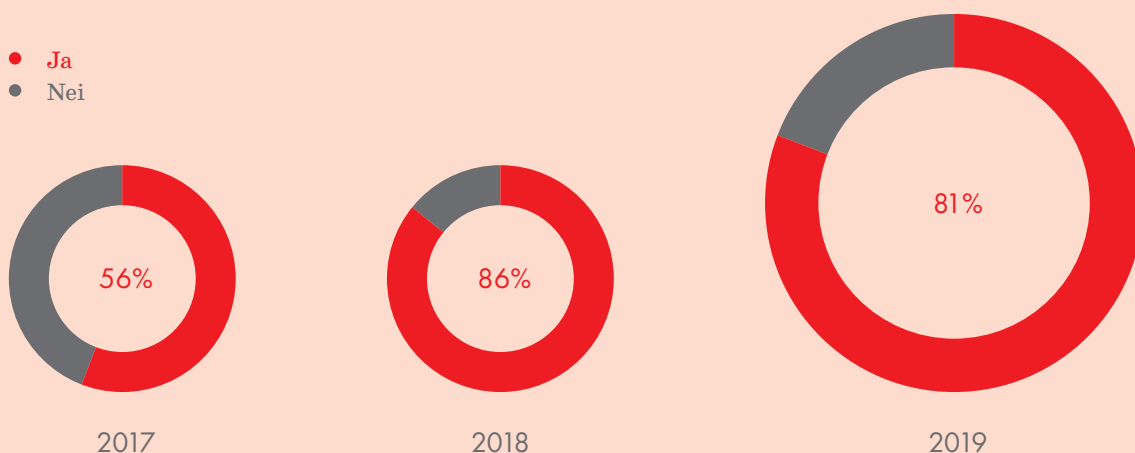


---

## HAR SELSKAPET RUTINER FOR VARSLING OM KORRUPSJON ELLER ANDRE UETISKE FORHOLD?

---

- Ja
- Nei



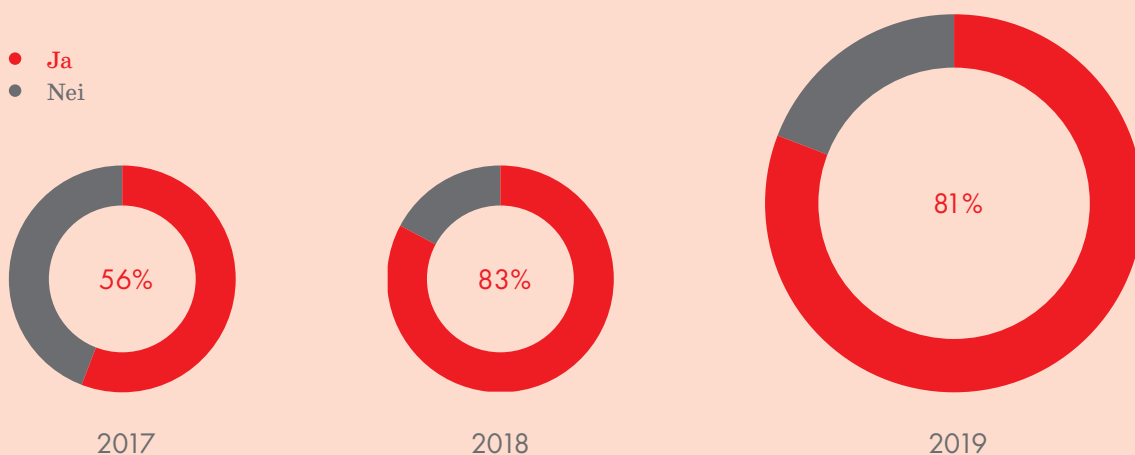
81% av selskapene har rutiner for varsling om korrupsjon eller andre uetiske forhold. Dette er en nedgang fra 86% i fjor. Av de seks selskapene som mangler varslingsrutiner er ett selskap nytt i porteføljen og ett selskap har fusjonert og fått ny ledelse. De resterende fire selskapene svarte i fjor bekreftende på at de hadde varslingsrutiner. Disse selskapene har alle gjennomgått lederskifter i løpet av det siste året og det kan derfor tenkes at nye ledere ikke er tilstrekkelig godt kjent med hvilke varslingsrutiner som allerede foreligger. Selskapene som manglet varslingsrutiner i fjor har fått dette på plass i løpet av perioden med unntak av det fusjonerte selskapet. Investinor er av den oppfatning at samtlige selskaper bør ha varslingsrutiner på plass i likhet med etiske retningslinjer. Investinors styrerepresentanter vil bli gjort oppmerksom på hvilke selskaper som fortsatt mangler dette.

---

## UTFØRER SELSKAPET BAKGRUNNSSJEKK (INTEGRITY DUE DILIGENCE) AV PARTNERE OG AGENTER?

---

- Ja
- Nei

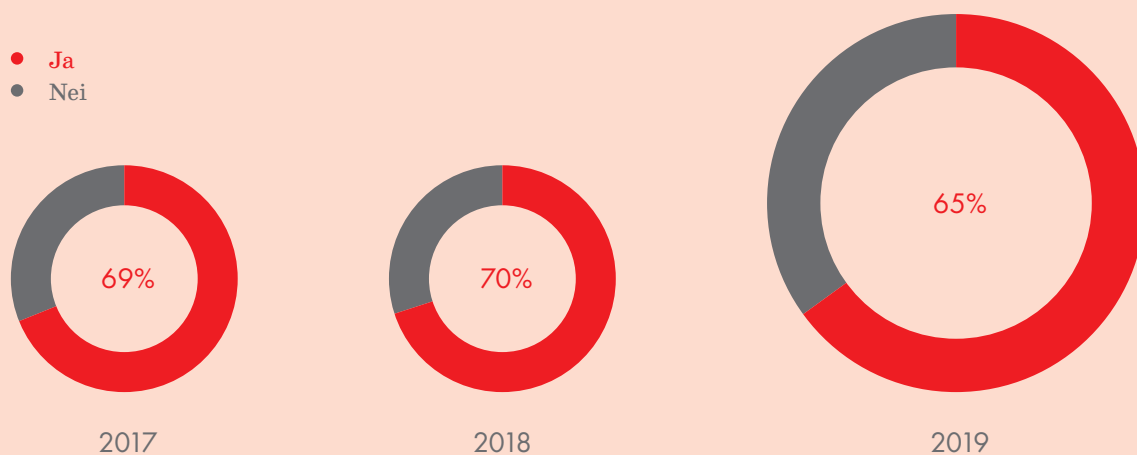


81% av selskapene oppgir at de utfører bakgrunnssjekker av partnere og agenter før avtaler inngås. Av de seks selskapene som ikke gjør dette, er to selskaper nye i porteføljen og ett selskap har fusjonert og fått ny ledelse. Investinor vil vurdere behovet for å arrangere en webbaseret workshop i kommende periode som tar for seg hvordan man utfører bakgrunnsjekker.

---

#### BLIR EKSTERNE REPRESENTANTER INFORMERT OM NULLTOLERANSE FOR KORRUPSJON?

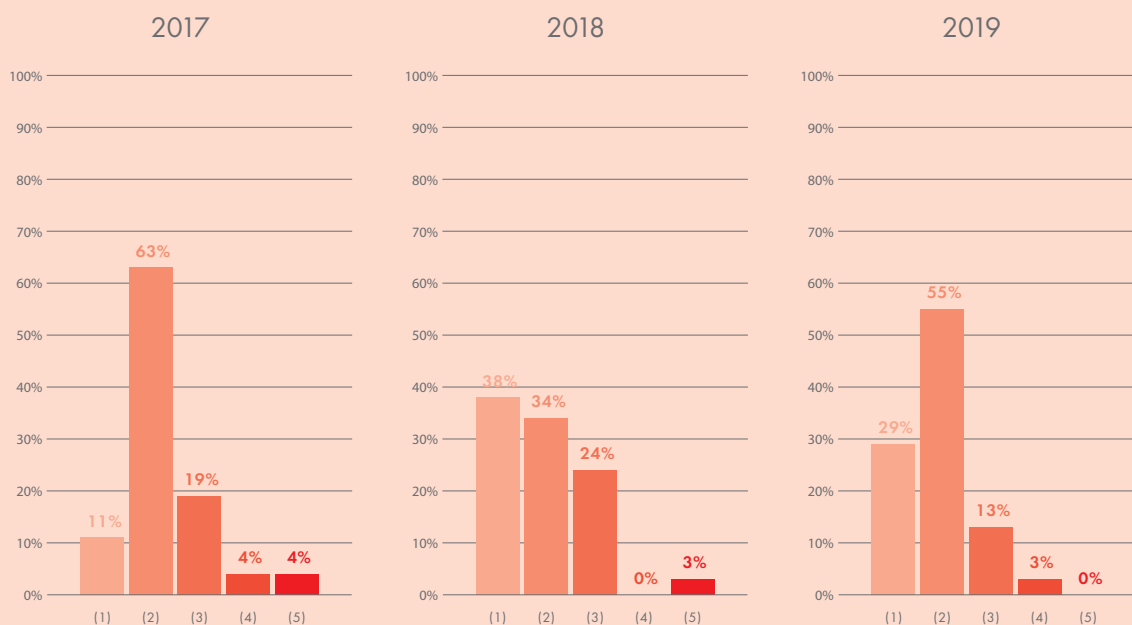
---



Ca. 2/3 av selskapene informerer selskapene sine om nulltoleranse for korrupsjon, en svak nedgang fra i fjor. Informasjon om nulltoleranse for korrupsjon kan relativt enkelt gis gjennom avtaleverk eller ved å vise til selskapets etiske retningslinjer. Vi bestreber derfor en høyere svarprosent.

## RISIKO FOR UETISK ATFERD I LEVERANDØRKJEDEN

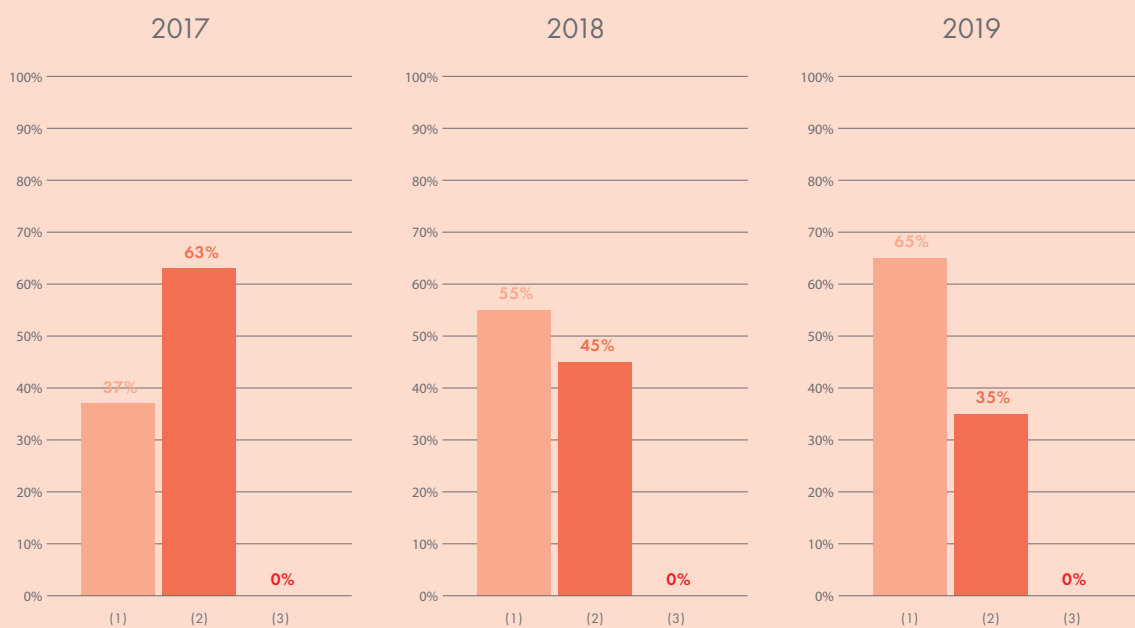
## HVOR GOD INNSIKT HAR BEDRIFTEN I EGEN LEVERANDØRKJEDE?



- (1) Full innsikt
- (2) Inngående innsikt
- (3) God innsikt
- (4) Noe innsikt
- (5) Ingen innsikt

Majoriteten av selskapene oppgir å ha god, inngående eller full innsikt i sin leverandørkjede. Ett selskap vurderer å kun ha noe innsikt. Vedkommende oppgir at det er krevende å ha kontroll på hele verdikjeden til sin kinesiske leverandør av utsyr til selskapet.

## HVA ER SANNSYNLIGHETEN FOR AT LEVERANDØRER ER INVOLVERT I UETISKE FORHOLD?

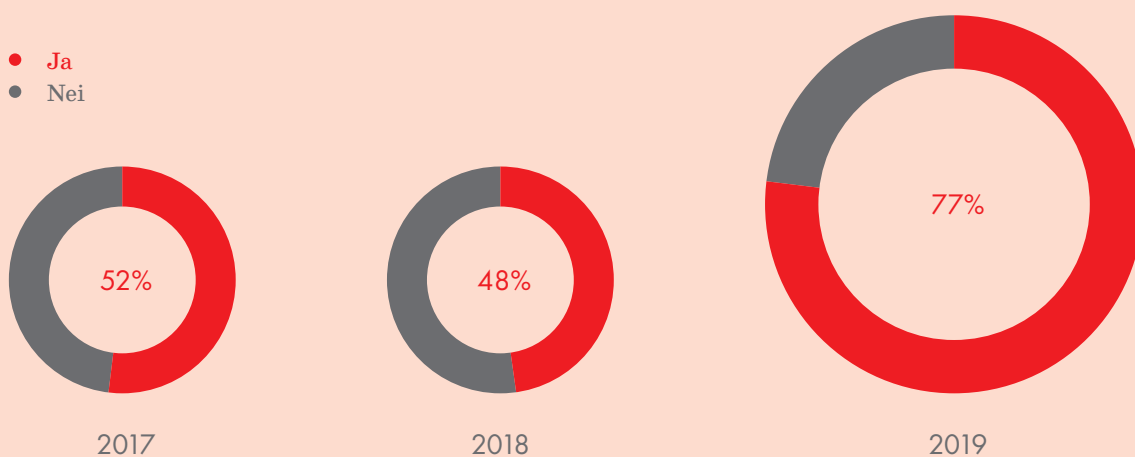


- (1) Usannsynlig
- (2) Lite sannsynlig, men kan ikke utelukkes
- (3) Sannsynlig

Ingen av selskapene vurderer det som sannsynlig at noen av bedriftens leverandører er involvert i uetiske forhold.

## UTFØRER SELSKAPET BAKGRUNNSSJEKK AV LEVERANDØRER?

- Ja
- Nei



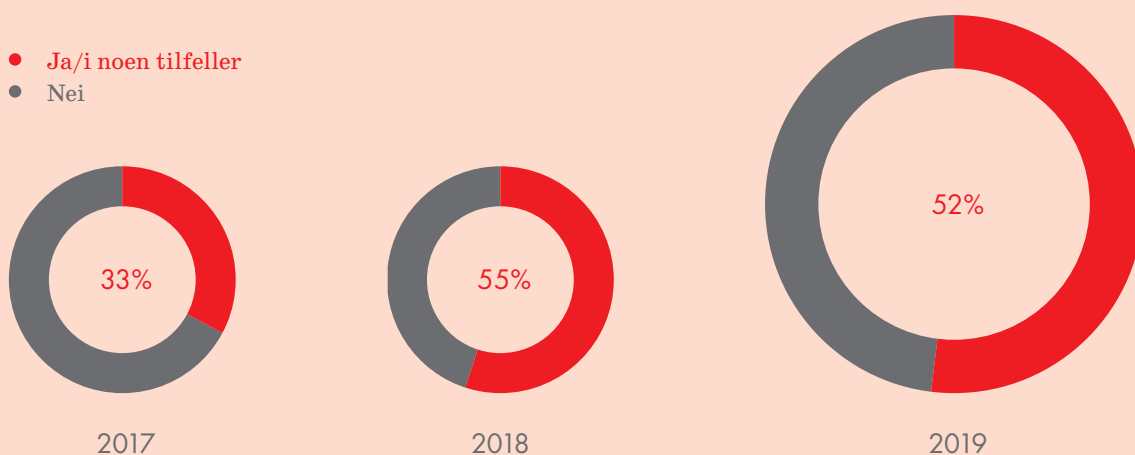
77% av selskapene oppgir at de utfører bakgrunnssjekker på sine leverandører, opp fra 48% i 2018. Det er gledelig å se at såpass mange porteføljeselskaper nå har rutiner for bakgrunnssjekker ettersom fjorårets undersøkelse viste at dette var et område med forbedringspotensiale. Investinor har i årets undersøkelse forhørt seg blant porteføljeselskapene hvorvidt de vil være interesserte i en webbaseret workshop som tar for seg utførelse av bakgrunnssjekker. Majoriteten av selskapene oppgir at de vil være interesserte i dette. En slik workshop kan være hensiktsmessig også for selskapene som har rutiner på dette, da det er ulikt omfang på bakgrunnssjekkene.

---

#### KREVER BEDRIFTEN EGENERKLÆRING OG/ELLER KLAUSULER I AVTALEVERK?

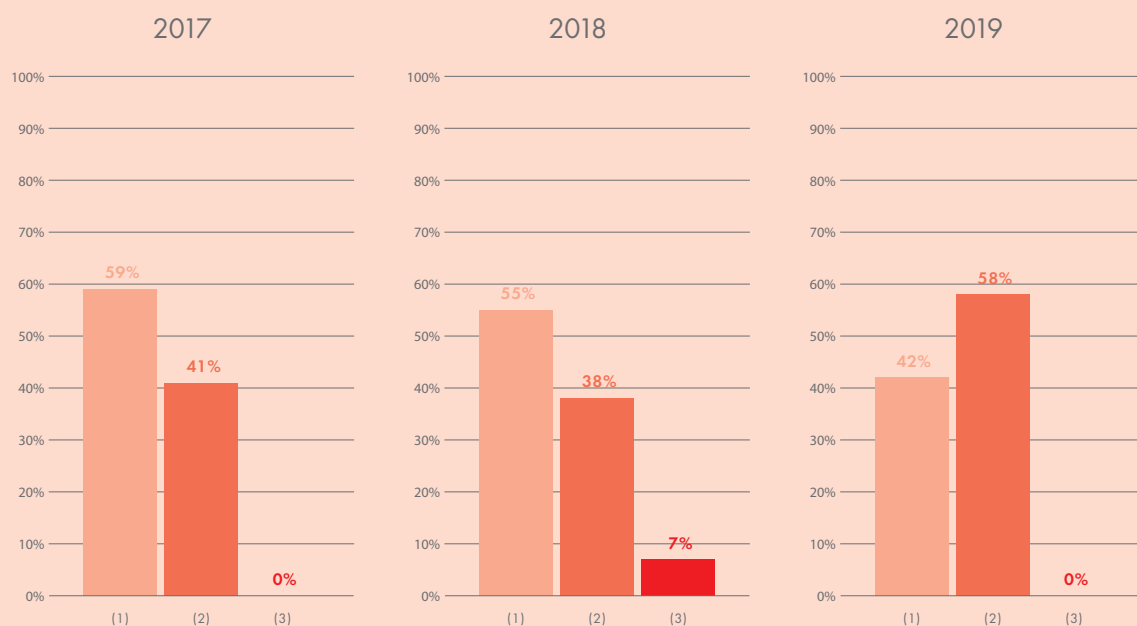
---

- Ja/i noen tilfeller
- Nei



52% av selskapene oppgir at leverandører signerer egenerklæringer og/eller at avtaleverk inneholder klausuler ment for å beskytte mot uetiske forhold i leverandørkjeden. Dette er på omtrent samme nivå som i 2018 (55%). Investinor utarbeidet våren 2019 malverk for egenerklæringer og klausuler i samarbeid med advokatfirmaet SANDS. Dette malverket er sendt ut til alle våre porteføljeselskaper. Ca. 2/3 av selskapene oppgir at de fant det nyttig. Malverket ble muligens sendt ut for tett opp mot utsendelse av undersøkelsen til at så mange selskaper har rukket å integrere dette i avtaleverket.

## HVILKE ØKONOMISKE KONSEKVENSER VIL SKIFTE AV LEVERANDØR HA?



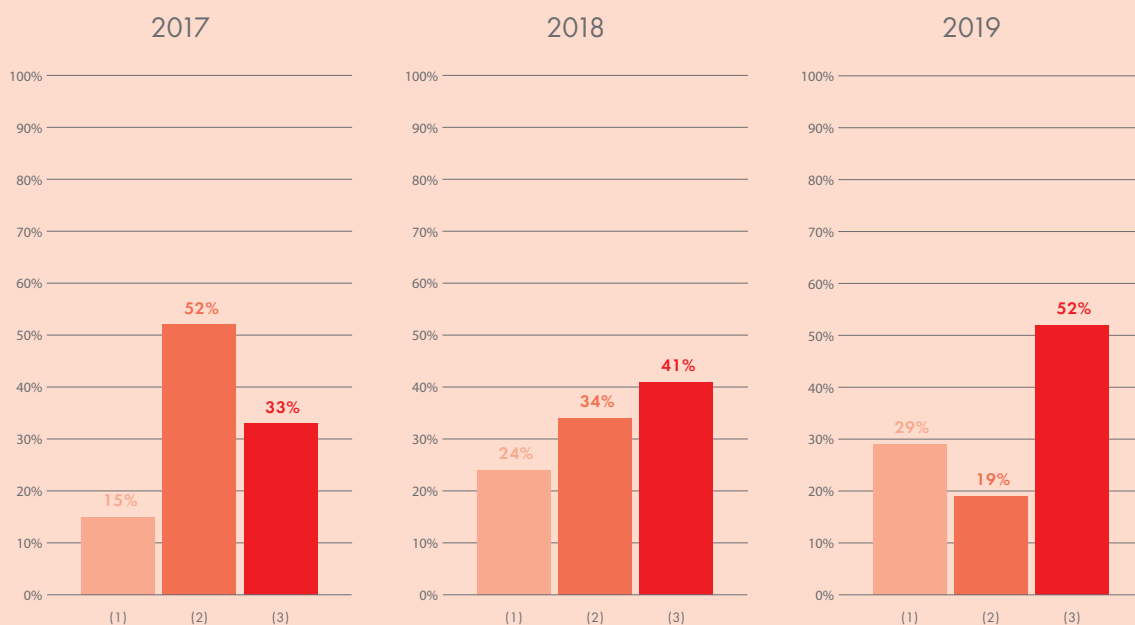
- (1) Uvesentlige økonomiske konsekvenser
- (2) Betydelige økonomiske konsekvenser
- (3) Forretningsmodell vil ikke overleve

42% oppgir at det å skulle bytte leverandør vil ha uvesentlige økonomiske konsekvenser, mens 58% oppgir at det vil ha betydelige konsekvenser. Ingen selskaper mener det vil være så alvorlig at forretningsmodellen ikke vil overleve. Dette er en forbedring fra i fjor da det var to selskaper som mente at deres forretningsmodell ikke ville overleve et slikt bytte.

## STATUS I PORTEFØLJEN

# MILJØRISIKO

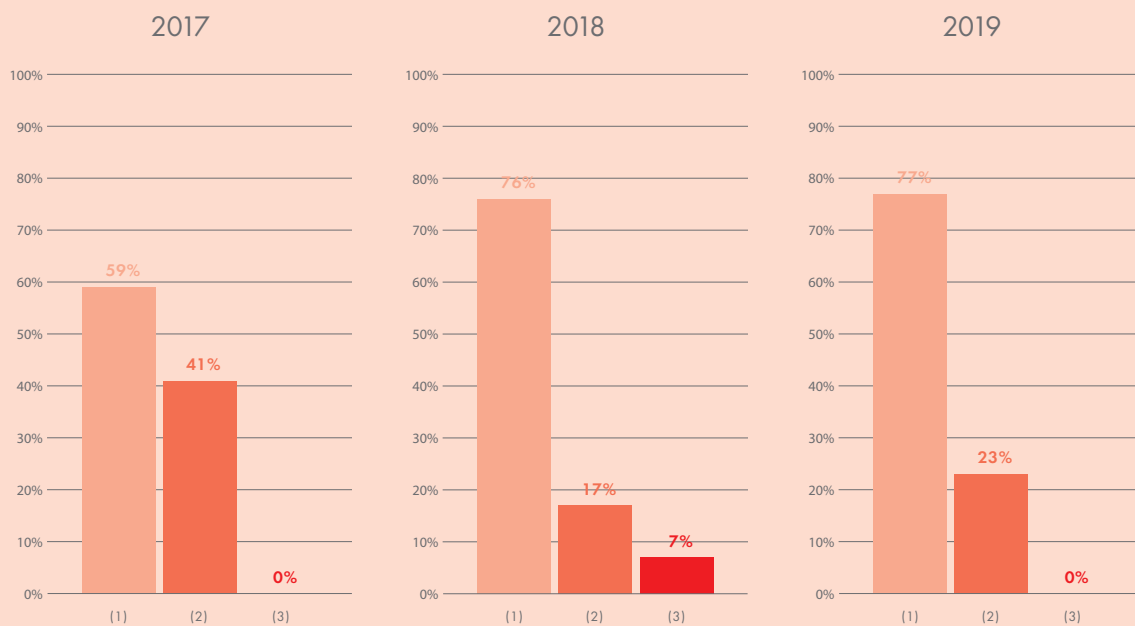
### UTGJØR MILJØVENNLIGE PRODUKTER/TJENESTER KJERNEN I SELSKAPETS FORRETNINGSMODELL?



- (1) Ja
- (2) Nei, men bidrar positivt
- (3) Nei

29% av selskapene oppgir at utvikling og spredning av miljøvennlige produkter eller tjenester utgjør kjernen i selskapets forretningsmodell. Videre utdyping av svar fra porteføljeselskapene avslører imidlertid at det er ulik oppfatning av hva dette innebærer. 19% selskapene som svarer nei på spørsmålet oppgir at selskapet bidrar positivt til utvikling og spredning av miljøvennlige produkter eller tjenester, altså er det nærmere halvparten av porteføljeselskapene som mener å direkte eller indirekte bidra til utvikling og spredning av miljøvennlige produkter og tjenester. Investinor definerer selv 17% av den investerte kapitalen til å være investert i selskaper med en tydelig miljøprofil.

## HVA ER SANNSYNLIGHETEN FOR NEGATIV MILJØPÅVIRKNING FRA SELSKAPETS VIRKSOMHET?



- (1) Usannsynlig
- (2) Lite sannsynlig, men kan ikke utelukkes
- (3) Sannsynlig

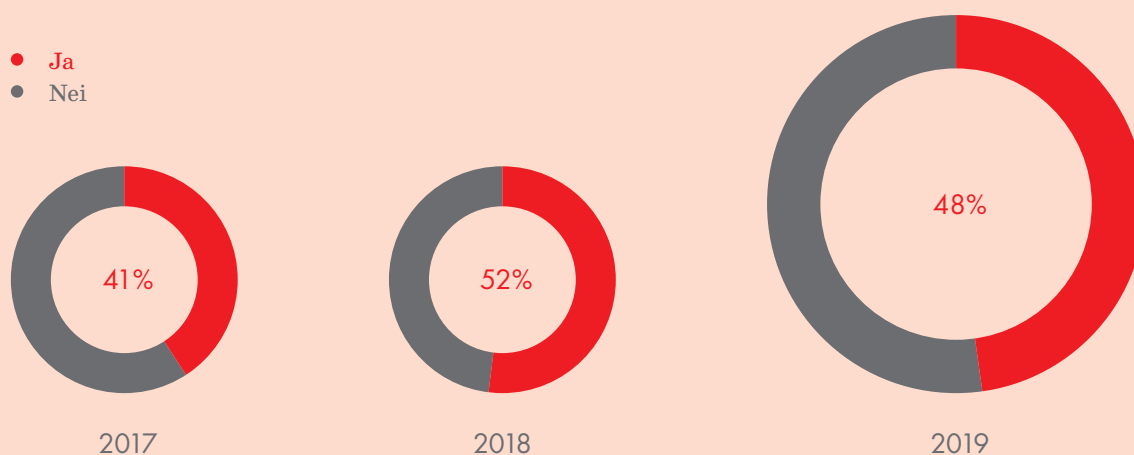
Flertallet av porteføljeselskapene (77%) vurderer det som usannsynlig at selskapets virksomhet har negativ miljøpåvirkning. 23% vurderer det som lite sannsynlig, men at det ikke kan utelukkes. Ingen selskaper oppgir at det er sannsynlig at de har negativ påvirkning.



## KVINNEREPRESENTASJON

I 2017 innførte Investinor krav om at det skal være kvinner representert i samtlige porteføljeselskaps styrer og ledergrupper innen 3 år etter at vår investering i selskapet<sup>4</sup>.

## HAR SELSKAPET KVINNER REPRESENTERT I STYRET?



48% av porteføljen har per dags dato én eller flere kvinner i styret<sup>5</sup>. Dette utgjør en svak nedgang fra 2018 (52%). Nedgangen skyldes at man har fått to nye selskaper i porteføljen uten kvinner i styret og uten at kvinnerepresentasjonen har økt ellers i porteføljen. I det ene porteføljeselskapet som hadde kvinner i styret i fjor, men som ikke har dette i år, trådte det kvinnelige styremedlemmet ut som følge av endringer i eierstruktur (representerte eier som solgte seg ut av selskapet). Samtidig er det også kun ett av selskapene som i fjor ikke hadde kvinnelige styremedlemmer som har fått det ila. det siste året. Dette gjaldt et teknologiselskap hvor Investinor gjennom valgkomiteen var sterkt delaktig i å identifisere og rekruttere vedkommende.

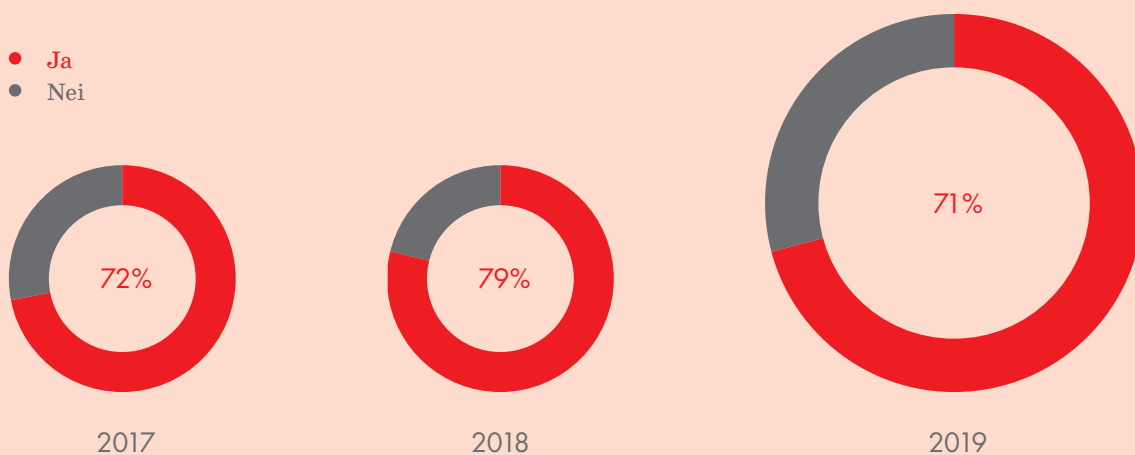
Som del av arbeidet med å rekruttere flere kvinnelige styrerepresentanter foretok Investinor våren 2019 en kartlegging av hvilke porteføljeselskaper det var aktuelt med utskiftninger i styret. Vi erfarte da at mange selskaper har høy grad av eiervalgte styrer hvor det er de enkelte eierne som bestemmer hvem som går inn i styret. I slike styrer vil Investinor ha liten eller ingen innflytelse på rekruttering av styremedlemmer annet enn ved rekruttering av uavhengig styreleder.

Valgkomiteer er et viktig verktøy for å sikre kompetanse og mangfold i våre selskaper. Vi vil ønske å se et enda større innslag av valgkomiteer i porteføljen da tilbakemeldingene fra forvaltere som har dette i selskapene sine tilsier at det er en nyttig ordning.

4 Gjelder investeringer i hovedporteføljen.

5 12 av selskapene det gjelder er investeringer 3 år eller eldre

## HAR SELSKAPET KVINNER REPRESENTERT I LEDERGRUPPEN?



71% av porteføljen har kvinner i ledelsen<sup>6</sup>, ned fra 79 % i fjor. Dette er en relativt markant nedgang etter fjorårets positive utvikling. Vi har i årets ESG-undersøkelse strammet definisjonen av ledergruppe til kun å omfatte selskapets administrerende direktør eller ansatte som rapporterer direkte til vedkommende. Det er derfor grunn til å tro at årets tall ikke er direkte sammenlignbare med fjorårets da vi i fjor opplevde at selskaper inkluderte relativt mange ansatte i sin definisjon av ledergruppen.

Investinor vil fortsette å jobbe aktivt med å rekruttere kvinner til lederstillinger i porteføljeselskapene. Vi må i enda større grad enn tidligere bidra til at mangfold i rekrutteringsprosessene blir vektlagt. Et aktuelt tiltak kan være oppfordre om at kvinnelige kandidater inngår i finalerunden i rekrutteringsprosesser slik det gjøres med interne ansettelser i Investinor.



### BØRSNOTERING PÅ NASDAQ:

Da Calliditas AB ble børsnotert på Nasdaq Stockholm juni 2018 var det resultatet av et godt og mangeårig samarbeid mellom selskapet og de største eierne, her representert ved (fra venstre) Nina Rawal fra Industrifonden, CEO i Calliditas Renee Lucander og Ann-Tove Kongsnes fra Investinor.

<sup>6</sup> 9 av selskapene det gjelder er investeringer 3 år eller eldre

# MÅL FOR INNEVÆRENDE OG KOMMENDE PERIODE

I fjorårets ESG-rapport satte Investinor seg følgende målsetninger for ESG-arbeidet:

1. Forsterket innsats med å øke kvinnerepresentasjon i alle ledergrupper og styrever i porteføljen, da særlig overfor de selskapene hvor det er 3 år eller lengre siden første ventureinvestering.
2. Vurdere behovet for erfaringsutveksling mellom porteføljeselskapene for å styrke kompetanse og kjennskap til ESG gjennom «Best Practice».
3. Ta initiativ til at selskapene foretar egen risiko- og konsekvensutredning for å avdekke øvrige selskaps-spesifikke risikofaktorer.

Som nevnt innledningsvis er det i forrige periode jobbet med samtlige tre punkter over. Årets tall for kvinnerepresentasjon i Investinors portefølje er skuffende, da vi med økt påtrykk internt og overfor selskapene hadde håpt å se stabilitet og aller helst økning i tallene. Vi opplever imidlertid at vi i selskaper hvor vi er spesielt bevisste vår rolle i rekrutteringsprosesser, f.eks. gjennom deltakelse i valgkomiteer, evner å identifisere kvinnelige kandidater med relevant kompetanse og erfaring for selskapene. Investinors styremedlemmer skal fortsette å jobbe for at det legges opp til en bred rekrutteringsprosess hvor begge kjønn inngår i prosessen så langt som mulig. Vi ser også at flere kvinnelige investorer i venturebransjen vil være viktig for å sikre at man i eierdominerte styrever har bedre tilgang på kvinnelige kandidater.

Investinor har i 1. halvår 2019 utviklet verktøy som et tilbud til porteføljeselskapene for å adressere punkt 2 og 3. Både malverket for egenerklæring

og klausuler samt risikoverktøyet har blitt godt mottatt. Vi har testet interessen for en webbasert workshop som tar for seg bakgrunnssjekker, og en høy andel av selskaper uttrykker interesse for dette. På spørsmål om hva annet selskapene ønsker bistand med, uttrykker flertallet at de er fornøyd med Investinors nåværende bidrag, men maler og flere eksempler på best practice etterspørres fortsatt.

Investinor søker å være ledende på ESG i venturebransjen. Dette stiller krav til at organisasjonen følger utviklingen på området tett, og fremstår som en ressurs for porteføljeselskapene. Med bakgrunn i dette og oppsummeringen over ønsker Investinor å fokusere på følgende i sitt ESG-arbeide i kommende periode:

1. Vurdere behovet for ytterligere kompetanseøkende tiltak rettet mot porteføljen, herunder workshop om utførelse av bakgrunnssjekker, motivasjonsforedrag, forbedring av risikoverktøy etc.
2. Jobbe med å synliggjøre bedre hvordan ESG henger sammen med verdiskaping i selskapene, både internt og i porteføljen.
3. Evaluere hvordan endringer i eiers og offentlighetens forventninger til ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis vil/kan påvirke vårt og selskapenes ESG-rammeverk, herunder:
  - Ny stortingsmelding om ansvarlig næringsliv fra eier
  - OECDs nye retningslinjer for aktsomhetsvurderinger
  - FNs bærekraftsmål og den økende oppmerksomheten rundt bærekraftige investeringer

# APPENDIKS

## APPENDIKS 1 ESG-status i porteføljeselskapene: Venture og ekspansjon

### ETISKE RETNINGSLINJER

| Spørsmål                             | Ja   | Nei |
|--------------------------------------|------|-----|
| Har selskapet etiske retningslinjer? | 94 % | 6 % |

### GENERELT OM RISIKOFAKTORENE

#### Hvilken ESG risikofaktor anses av selskapet som mest relevant?

|                                    |  |      |
|------------------------------------|--|------|
| Korrupsjon                         |  | 29 % |
| Uetiske forhold i leverandørkjeden |  | 55 % |
| Skadelig miljøpåvirkning           |  | 16 % |

| Spørsmål  | Ja   | Nei  |
|---|------|------|
| Har selskapet gjennomført årlig ESG-rapportering til styret siste 12 måneder?       | 90 % | 10 % |
| Har selskapet foretatt en evaluering av korrupsjonsrisiko siste 12 måneder?         | 74 % | 26 % |
| Har selskapet foretatt en evaluering av risiko i leverandørkjeden siste 12 måneder? | 81 % | 19 % |
| Har selskapet foretatt en evaluering av miljørisiko siste 12 måneder?               | 65 % | 35 % |
| Har selskapet foretatt en evaluering av andre ESG risikofaktorer siste 12 måneder?  | 42 % | 58 % |

### KORRUPSJON

| Spørsmål  | Ja   | Nei  |
|---|------|------|
| Har selskapet aktivitet i land assosiert med høy korrupsjonsrisiko? | 29 % | 71 % |
| Har selskapet varslingsrutiner?                                     | 81 % | 19 % |
| Utfører selskapet bakgrunnssjekk av partnere og agenter?            | 81 % | 19 % |
| Informerer selskapet om nulltoleranse for korrupsjon?               | 65 % | 35 % |

#### Hva er sannsynligheten for tapte inntekter som følge av korrupsjon?

|                  |  |      |
|------------------|--|------|
| Helt usannsynlig |  | 58 % |
| Usannsynlig      |  | 32 % |
| Noe sannsynlig   |  | 3 %  |
| Sannsynlig       |  | 3 %  |
| Svært sannsynlig |  | 3 %  |

#### Oppgi alle de landene utenom Norge hvor bedriften har underavdelinger eller lokale agenter.

|    |  |
|----|--|
| 17 | USA  |
| 8  | Storbritannia  |
| 5  | Frankrike, Tyskland  |
| 3  | Australia, Canada, Danmark, FAE, Kina, Malaysia, Nederland, Saudi Arabia, Singapore, Spania<br>Sveits, Sverige |
| 2  | Finland, Hellas, India, Italia   |
| 1  | Algerie, Belgia, Brasil, Chile, Colombia, Hong Kong, Indonesia, Japan, Kuwait, Qatar, Sør-Korea,<br>Taiwan     |

## LEVERANDØRKJEDEN

### Hvor god innsikt har selskapet i egen leverandørkjede?

|                   |      |
|-------------------|------|
| Full innsikt      | 29 % |
| Inngående innsikt | 55 % |
| God innsikt       | 13 % |
| Noe innsikt       | 3 %  |
| Ingen sinnsikt    | 0 %  |

### Hva er sannsynligheten for at leverandører er involvert i uetiske forhold?

|   |      |
|---|------|
| Usannsynlig                             | 65 % |
| Lite sannsynlig, men kan ikke utelukkes | 35 % |
| Sannsynlig                              | 0 %  |

| Spørsmål   | Ja   | Nei  |
|--|------|------|
| Utfører selskapet bakgrunnssjekk av leverandører?        | 77 % | 23 % |
| Benytter selskapet egenerklæring/klausuler i avtaleverk? | 52 % | 48 % |

### Hvilke økonomiske konsekvenser vil skifte av leverandør ha?

|                                     |      |
|-------------------------------------|------|
| Uvesentlige konsekvenser            | 42 % |
| Betydelige konsekvenser             | 58 % |
| Forretningsmodell vil ikke overleve | 0 %  |

## MILJØPÅVIRKNING

### Utgjør miljøvennlige produkter/tjenester kjernen i selskapets forretningsmodell?

|                          |      |
|--------------------------|------|
| Ja                       | 52 % |
| Nei, men bidrar positivt | 19 % |
| Nei                      | 29 % |

### Hva er sannsynligheten for negativ miljøpåvirkning fra selskapets virksomhet?

|   |      |
|---|------|
| Usannsynlig                             | 77 % |
| Lite sannsynlig, men kan ikke utelukkes | 23 % |
| Sannsynlig                              | 0 %  |

## KVINNEREPRESENTASJON

| Spørsmål                                       | Ja   | Nei  |
|--|------|------|
| Har selskapet kvinner representert i styret?   | 48 % | 52 % |
| Har selskapet kvinner representert i ledelsen? | 71 % | 29 % |

## APPENDIKS 2 ESG-status i porteføljeselskapene: Tidligfase

### ETISKE RETNINGSLINJER

| Spørsmål                             | Ja  | Nei |
|--------------------------------------|-----|-----|
| Har selskapet etiske retningslinjer? | 70% | 30% |

### GENERELT OM RISIKOFAKTORENE

#### Hvilken ESG risikofaktor anses av selskapet som mest relevant?

|                                    |      |
|------------------------------------|------|
| Korrupsjon                         | 15 % |
| Uetiske forhold i leverandørkjeden | 80 % |
| Skadelig miljøpåvirkning           | 5 %  |

| Spørsmål  | Ja  | Nei |
|---|-----|-----|
| Har selskapet gjennomført årlig ESG-rapportering til styret siste 12 måneder?       | 35% | 65% |
| Har selskapet foretatt en evaluering av korrupsjonsrisiko siste 12 måneder?         | 40% | 60% |
| Har selskapet foretatt en evaluering av risiko i leverandørkjeden siste 12 måneder? | 60% | 40% |
| Har selskapet foretatt en evaluering av miljørisiko siste 12 måneder?               | 40% | 60% |
| Har selskapet foretatt en evaluering av andre ESG risikofaktorer siste 12 måneder?  | 25% | 75% |

### KORRUPSJON

| Spørsmål  | Ja  | Nei |
|---|-----|-----|
| Har selskapet aktivitet i land assosiert med høy korrupsjonsrisiko? | 5%  | 95% |
| Har selskapet varslingsrutiner?                                     | 15% | 85% |
| Utfører selskapet bakgrunnssjekk av partnere og agenter?            | 50% | 50% |
| Informerer selskapet om nulltoleranse for korrupsjon?               | 40% | 60% |

#### Hva er sannsynligheten for tapte inntekter som følge av korrupsjon?

|                  |      |
|------------------|------|
| Helt usannsynlig | 80 % |
| Usannsynlig      | 20 % |
| Noe sannsynlig   | 0 %  |
| Sannsynlig       | 0 %  |
| Svært sannsynlig | 0 %  |

#### Oppgi alle de landene utenom Norge hvor bedriften har underavdelinger eller lokale agenter.

|   |  |
|---|--|
| 2 | Australia, Storbritannia, USA            |
| 1 | FAE, Nederland, New Zealand, Oman, Polen |

## LEVERANDØRKJEDEN

### Hvor god innsikt har selskapet i egen leverandørkjede?

|                   |      |
|-------------------|------|
| Full innsikt      | 29 % |
| Inngående innsikt | 55 % |
| God innsikt       | 13 % |
| Noe innsikt       | 3 %  |
| Ingen sinnsikt    | 0 %  |

### Hva er sannsynligheten for at leverandører er involvert i uetiske forhold?

|   |      |
|---|------|
| Usannsynlig                             | 65 % |
| Lite sannsynlig, men kan ikke utelukkes | 35 % |
| Sannsynlig                              | 0 %  |

### Spørsmål

|  | Ja   | Nei  |
|--|------|------|
| Utfører selskapet bakgrunnssjekk av leverandører?        | 55%  | 45%  |
| Benytter selskapet egenerklæring/klausuler i avtaleverk? | 20 % | 80 % |

### Hvilke økonomiske konsekvenser vil skifte av leverandør ha?

|                                     |     |
|-------------------------------------|-----|
| Uvesentlige konsekvenser            | 70% |
| Betydelige konsekvenser             | 30% |
| Forretningsmodell vil ikke overleve | 0%  |

## MILJØPÅVIRKNING

### Utgjør miljøvennlige produkter/tjenester kjernen i selskapets forretningsmodell?

|                          |      |
|--------------------------|------|
| Ja                       | 35 % |
| Nei, men bidrar positivt | 10 % |
| Nei                      | 55 % |

### Hva er sannsynligheten for negativ miljøpåvirkning fra selskapets virksomhet?

|   |      |
|---|------|
| Usannsynlig                             | 90 % |
| Lite sannsynlig, men kan ikke utelukkes | 10 % |
| Sannsynlig                              | 0 %  |

## KVINNEREPRESENTASJON

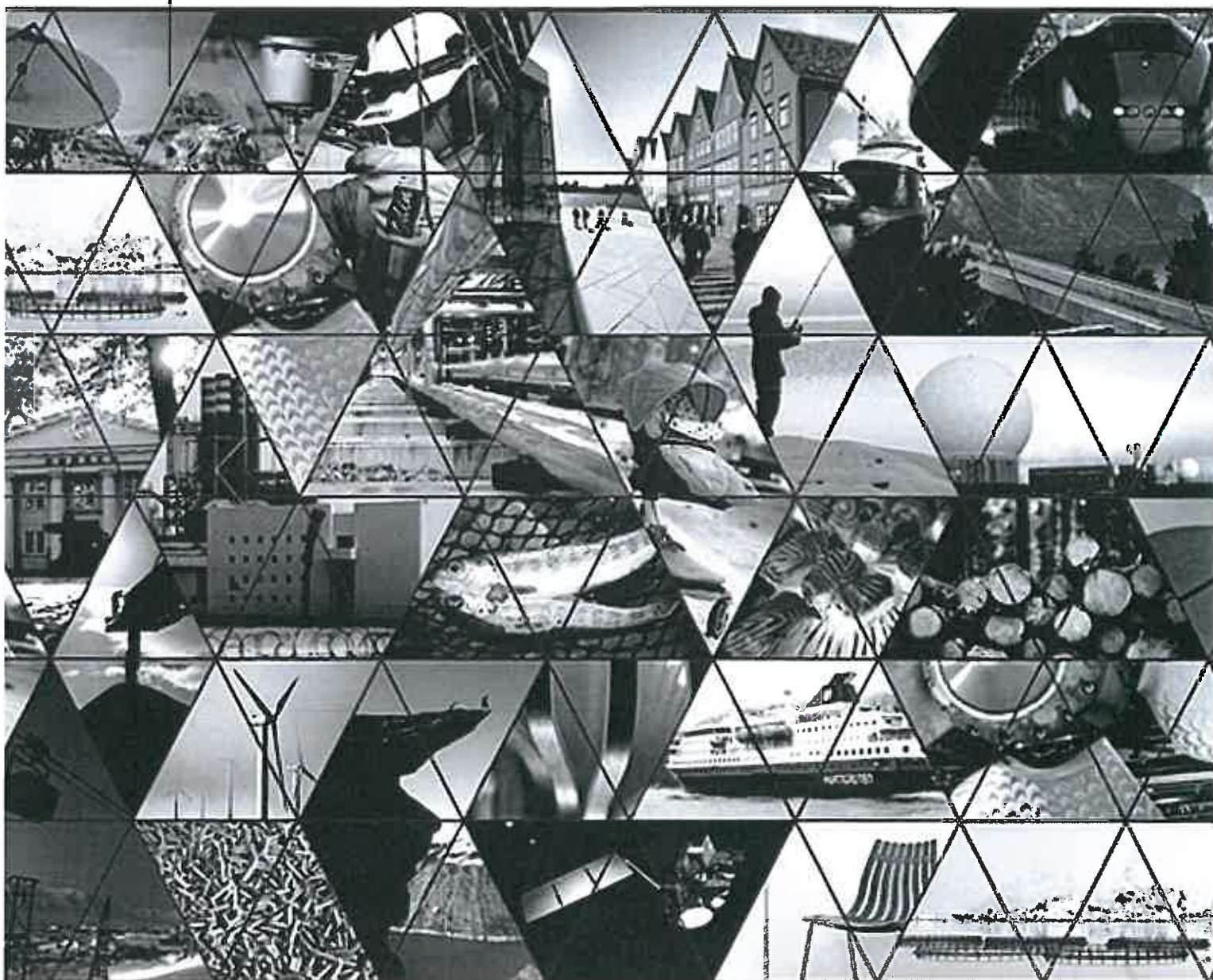
### Spørsmål

|  | Ja  | Nei |
|--|-----|-----|
| Har selskapet kvinner representert i styret?   | 45% | 55% |
| Har selskapet kvinner representert i ledelsen? | 50% | 50% |



Nærings- og  
fiskeridepartementet

# Årsregnskap 2019 for Investeringsfond til Investinor AS





## Ledelseskommentar årsregnskapet 2019

Investinor AS ("Investinor") skal bidra til økt verdiskaping 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. Selskapet skal ha hele landet som nedslagsfelt.

Investinor sine investeringer skal være i form av aksjer eller ansvarlige lån og 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. Investinor kan gjennomføre oppfølgingsinvesteringer i senere faser. Mandatet som er forbeholdt investeringer i skog- og trenæringene kan investeres i modne, unoterte bedrifter.

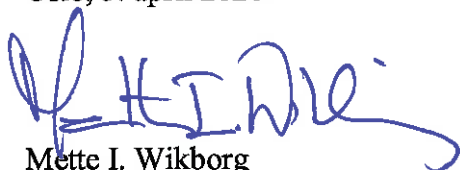
I tillegg til mandatene over, vedtok Stortinget i forbindelse med Statsbudsjettet for 2020 at Investinor får et nytt mandat for forvaltning av fonds- og matchinginvesteringer og et nytt mandat for forvaltning av de eksisterende engasjementene i pre-så Kornfond- og så Kornfondordningene, som overføres fra Innovasjon Norge. Endringene vil implementeres i løpet av 2020.

Investinor 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 stod på konto i Norges Bank, overført til selskapet. De bevilgede midlene øremerket investeringer i skog- og trenæringene er i sin helhet overført til selskapet. Etter en ekstraordinær generalforsamling 1. mars 2017 ble ytterligere 250 mill. kroner overført til selskapet. Etter ordinær generalforsamling 8. mai 2019 ble ytterligere 350 mill. kroner overført til selskapet. Ved utgangen av 2019 var det dermed 900 mill. kroner på nevnte konto 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 2019. Riksrevisjonen er ekstern revisor.

Oslo, 3. april 2020



Mette I. Wikborg  
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, 31.12.2019    |   |      |               |               |              |
|---|---|------|---------------|---------------|--------------|
| Beholdninger rapportert i likvidrapport               |   | Note | Regnskap 2019 |               |              |
| Inngående saldo på oppgjørskonto i Norges Bank        |   |      | 1 250 000 000 |               |              |
| Endringer i perioden                                  |   |      | -350 000 000  |               |              |
| Sum utgående saldo oppgjørskonto i Norges Bank        |   |      | 900 000 000   |               |              |
| Beholdninger rapportert til kapitalregnskapet (31.12) |   |      |               |               |              |
| Konto   | Tekst                                   | Note | 2019          | 2018          | Endring      |
| 64.09.22  | Investeringsfond for investitor AS      |      | 900 000 000   | 1 250 000 000 | -350 000 000 |
| 81.09.22  | Beholdninger på konto(er) i Norges Bank |      | 900 000 000   | 1 250 000 000 | -350 000 000 |