

Investinor



# Årsrapport 2022



# Innhold

Leder: Realisere for å reinvestere	4
Vår strategi	8
Våre langsiktige hovedmål	9
Dette er Investinor	10
Nøkkeltall	12
Investinor følger opp norsk bidrag i NATO-fond	16
Inndeling i «årganger» viser Investinors avkastning	17
Slik bidrar Investinor som aktiv eier	18
Fra såkorn til stjerneskudd	19
Verdsettelse i Investinor	20
ESG og bærekraft i Investinor	21
Grønn vekst fra Gjøvik til Europa	28
Løsninger som skaper ringvirkninger	30
Eierstyring og selskapsledelse	32
Styrets beretning 2021	40
Årsregnskap	54
Noter	59
Revisjonsberetning	99

# Realisere for å reinvestere

---



Terje Eidesmo,  
administrerende direktør

I et svært krevende marked solgte vi åtte selskaper i 2022. Det er godt nytt for norske gründere og entreprenører.

Kombinasjonen geopolitisk uro, galopperende inflasjon og stigende renter førte til negativ avkastning for både aksje- og rentemarkedet og gjorde 2022 til det verste året for investeringer på over 100 år, ifølge analytikere.

Hardest rammet ble bedriftene i vårt investeringsunivers: vekst- og teknologiselskaper. På Oslo Børs stupte teknologiindeksen med -41,7 prosent, mens den amerikanske Nasdaq-indeksen falt -32,5 prosent i samme periode.

Denne markedsutviklingen smittet over på det private markedet, hvor Investinor i hovedsak opererer. Jeg er selvsagt ikke fornøyd med en netto avkastning på -22,7 prosent, men Investinor er ikke immun mot markedsforholdene. I denne årsrapporten vil vi gjennomgå både eksterne og interne forhold som påvirket 2022-resultatet.

Investinor benytter i hovedsak markedsrelaterte verdsettelsesmetoder. Det fører til store urealiserte verdiendringer i porteføljen, som tynger vårt driftsresultat, selv om den underliggende driften i mange av porteføljebedrifter er god. Det er først når selskapene selges, at den faktiske avkastningen vil komme til syne.

Desto mer gledelig er det at Investinor tok helt eller delvis «exit» i åtte selskaper i 2022, med et samlet salgsvederlag på rundt 355 millioner kroner. Etter en lang periode med nyinvesteringer og selskapsutvikling har Investinor den siste tiden prioritert å avhende selskaper. Siden 2018 er 19 selskaper realisert, hvorav 8 i fjor. Innenfor direkte selskapsinvesteringer, som er vårt eldste mandat, er totalt 41 prosent av porteføljen nå solgt.

Et av selskapene vi solgte i fjor, er Xeneta. Oslo-bedriften er med på å digitalisere den konservative bransjen for sjøfrakt, et globalt marked i kraftig vekst.

Siden Investinor kom inn på eiersiden i

2019, har Xeneta hatt sterk utvikling. Ekspertene har utpekt selskapet som kandidat til å bli Norges neste enhjørning. For å realisere potensialet er det riktig at nye eiere kommer inn. Med de amerikanske investorene Apax Digital og Lugard Road Capital er Xeneta sikret en trygg hjemmehavn.

---

Det er vemodig å selge lovende bedrifter. Men for norske tidligfasebedrifter er det faktisk godt nytt.

---

Investinor forvalter et såkalt evergreenfond hvor kapitalen investeres, realiseres og reinvesteres. Gevinsten etter salget av blant annet Xeneta brukes til å bygge nye tidligfasebedrifter i Norge.

I dagens marked vil denne vekstkapitalen komme ekstra godt med. Mange investorer trekker seg tilbake i urolige tider, og selskapene må være forberedt på at finansieringsprosesser tar lengre tid, er vanskeligere å lukke og har høyere kostnad enn man er blitt vant til. Dette gjorde at mange selskaper ikke kom i havn med sine kapitalrunder i 2022 og vil derfor ha behov for å hente frisk kapital i 2023. Bedrifter med gode forretningsmodeller, relevante produkter og tjenester og sterke team vil trolig lykkes. For andre vil det bli langt tøffere.

Under slike forhold spiller Investinor en viktig rolle som brobygger mot privat og internasjonal kapital. I 2022 investerte vi for 442 millioner kroner. Samlet ble våre bedrifter og fond tilført 2,4 milliarder kroner i frisk kapital, hvor nesten 10 prosent kom fra utenlandske investorer som Apax Digital og Lugard Road Capital.

Ved inngangen til 2023 hadde Investinor i overkant av en halv milliard kroner tilgjengelig

for nyinvesteringer. Vi ser muligheter i dagens marked. Erfaringsmessig er det i nedgangstider at mange av de mest suksessfulle bedriftene er blitt etablert og utviklet.

I 2022 registrerte vi over 500 investeringsmuligheter, altså «dealflow», i våre systemer. Det forteller oss at tilgangen på attraktive investeringsmuligheter er stor – og kapitalbehovet enda større.

Behovet er stort i de tidligste fasene, og det er større i de senere fasene. I enkelte faser virker norske gründere og entreprenører å være prisgitt utenlandsk kapital. Ferske tall fra analysebyrået Dealflow viser dette med tydelighet: Utenlandske investorer spiller en større rolle i det norske økosystemet enn i våre naboland.

I den tidligste fasen for norske oppstartsbedrifter står internasjonale investorer nå for 56 prosent av kapitaltilførselen. I Sverige er tallet 44 prosent. I de senere fasene øker andelen til 61 prosent her i Norge. Tallet for Sverige er fortsatt 44 prosent. Samtidig synker andelen som kommer fra norske investorer, til 14 prosent – klart lavest i Norden.

Det norske økosystemet for tidligfaseinvesteringer har vokst kraftig de siste årene. Vi har lyktes med å bygge opp sterke og stabile fonds-

miljøer med betydelige kapitalbaser i Norge. Det er bra. Men det er dessverre ikke nok. Vi er avhengig av kapitalbroer til utlandet for å skalere mange av våre selskaper. Derfor jobber Investinor aktivt med internasjonale investorer for å bygge nettverk og åpne dører til lovende norske teknologiselskaper.

En sterk teknologisektor er avgjørende for å lykkes med omstillingen av norsk næringsliv. EU kaller det en tvillingtransformasjon: Det grønne skiftet lar seg ikke gjennomføre uten storstilt digitalisering på bred front. Teknologi og bærekraftig verdiskaping er to sider av samme sak. Lykkes man, kan vi både gjøre Norge rikere og verden grønnere.

I 2022 gjennomførte Investinor 57 oppfølgingsinvesteringer. Det betyr at teamet vårt lukket mer enn én «deal» i uka. Samtidig jobbet de iherdig med å utvikle og ivareta selskapene i porteføljen vår. Jeg vil rette en stor takk til de ansatte for innsatsen under krevende markedsforhold. Samtidig vil jeg takke våre 91 selskaper og 29 fond for konstruktivt samarbeid i året som gikk. Sammen bygger vi morgendagens næringsliv. Trolig har det aldri vært viktigere å lykkes enn akkurat nå.



Xeneta samler inn data om blant annet fraktrater i det internasjonale markedet for containertrafikk.  
Foto: Getty Images



Porteføljeselskapet Play Magnus, som ble grunnlagt av sjekkeset Magnus Carlsen, ble solgt til amerikanske Chess.com på senhøsten 2022. Chess.com er verdens største nettsted for sjakk. Foto: Play Magnus Group



# Vår strategi

---

## Visjon

---

Vi bygger morgendagens næringsliv.

## Formål

---

Investinor skal skape verdier og et bærekraftig næringsliv gjennom å investere risikokapital sammen med private investorer i selskaper og fond.

## Verdier

---

Ett lag



Ansvarlig



Nysgjerrig



Modig





# Våre langsiktige hovedmål

Målsettingen med Investinors virksomhet er å utvikle utvalgte norske bedrifter til å bli verdensledende og derav generere en markedsmessig avkastning. Investinors organisasjon skal ha gjennomføringskraft til å gjøre gode investeringer, utøve verdiskapende eierskap samt realisere verdier når andre eiere er bedre egnet enn Investinor til å ta selskapene videre.

## 1. Vi skal sikre høyest mulig avkastning over tid innenfor gitte rammer

Indikator	Mål 2022	Resultat 2022
Årlig netto avkastning	> 8 %	-22,70 %

## 2. Vi skal bidra til bedre kapitaltilgang i tidligfasemarkedet

Indikator	Mål 2022	Resultat 2022
Ekstern kapital tilført av total kapital tilført	> 70 %	81 %
Ekstern internasjonal kapital tilført	> 10 %	11 %

## 3. Vi skal fremme omstillingen til et norsk bærekraftig næringsliv

Indikator	Mål 2022	Resultat 2022
Andel selskaper med kvinner i styret (S) og ledelsen (L)	S: > 70 %, L: > 70 %	S: 74 %, L: 74 %
Andel selskaper som har lagt frem ESG-vurderinger til styret siste 12 måneder	> 90 %	92 %
Klimaregnskap for Investinor drift (scope 1, 2, 3)	577 t CO <sub>2</sub> e	457 t CO <sub>2</sub> e

## 4. Med fokus på vår humankapital skal vi være den foretrukne arbeidsplassen innen vår sektor

Indikator	Mål 2022	Resultat 2022
Engasjement som definert i årlig medarbeiderundersøkelse blant ansatte	> 0,1 bedre enn benchmark	0

# Dette er Investinor

Investinor er et investeringsselskap. Sammen med gründere, entreprenører og andre investorer er vår ambisjon å gjøre utvalgte lovende bedrifter verdensledende. Vi investerer risikokapital i alle kapitalfaser, på tvers av sektorer og bransjer og både direkte i selskaper og via fond.

## Presåknorn

Formålet er å bidra til at selskapet får økonomisk mulighet til å utvikle en idé til et produkt eller en tjeneste, som videre kan testes på markedet. Ofte er dette første instans der et oppstartsselskap kan hente investorkapital.



Typisk omsetning: null  
Inntjening: negativ  
**Samlet kapitaltilførsel: under 5 mill. kr**

Færre enn 10 ansatte

## Såknorn

Ofte har selskapet nå utviklet et såkalt Minimum Viable Product (MVP) og oppnådd noe omsetning. Formålet er å bidra til produkt- og forretningsutvikling, slik at selskapet enten får testet sitt MVP videre eller entret markedet.



Typisk omsetning: 5–10 mill. kr  
Inntjening: negativ  
**Samlet kapitaltilførsel: under 20 mill. kr**

Færre enn 20 ansatte

## Venture

Venturekapital retter seg mot selskaper i vekstfasen og som trenger ekstern kapital til videre vekst og utvikling. Det innebærer at selskapene ofte har fått positive tilbakemeldinger på sitt produkt i markedet, har oppnådd vesentlig omsetning og ser et videre vekstpotensial.



Typisk omsetning: over 50 mill. kr  
Inntjening: negativ  
**Samlet kapitaltilførsel: over 100 mill. kr**

Flere enn 20 ansatte

## Våre investeringsverktøy

### Presåknorn

Matcheinvesteringer

Fondsinvesteringer

### Såknorn

Direkteinvesteringer

Matcheinvesteringer

Fondsinvesteringer

### Venture

Direkteinvesteringer

Matcheinvesteringer

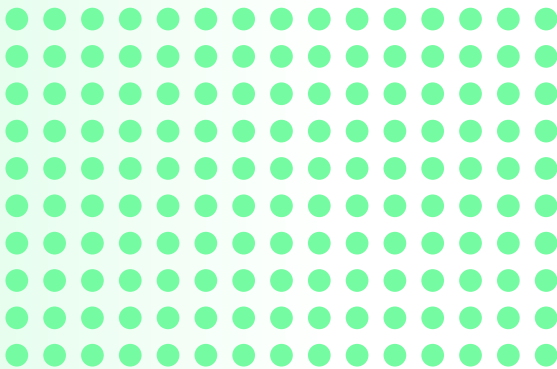
Fondsinvesteringer

## Ekspansjon

Ekspansjonskapital retter seg mot selskaper som har vesentlig redusert markeds- og produktisikro sammenlignet med ventureselskaper.



Typisk omsetning:  
over 100 mill. kr  
Inntjening: positiv  
**Samlet kapitaltilførsel:  
over 500 mill. kr**



Flere enn 100 ansatte

## Våre verktøy

Investeringene fordeler seg på tre hovedmandater. Alle mandatene skal prioritere næringsmiljøer med potensielt internasjonale konkurransefortrinn, som ivaretar utnyttelsen av viktige naturressurser, utnytter ny teknologi og kompetanse eller bidrar til mindre miljøbelastning og menneskeskapt klimaendring. Vi bruker tre ulike verktøy for å allokere kapitalen:

**91**  
selskaps-  
investeringer

**29**  
fonds-  
investeringer

### Direkteinvesteringer

Her investerer vi direkte i ledende selskaper sammen med private investorer. Vi kan eie maksimalt 49 prosent av et selskap. Vi samarbeider med både norske og internasjonale investorer, og deltar både enkeltvis og i syndikater.

### Matchcheinvesteringer

Her matcher vi investeringen fra aktive, private investorer. Vi samarbeider med både norske og internasjonale investorer, og deltar både enkeltvis og i syndikater. Minst 30 prosent av investeringen må gjøres av en ny uavhengig privat investor/syndikat.

### Fondsinvesteringer

Dette er investeringer i fond forvaltet av norske og utenlandske fondsforvaltere. Hvis det er snakk om et utenlandsk fond, må minst samme beløp som vår investering i fondet investeres i norske selskaper.

**30**  
presårn-  
forvaltere

## Ekspansjon

Direkteinvesteringer

Inndeling, tall og beløp er kun ment som retningsgivende.

# Nøkkeltall 2022

Forvaltningskapital  
kommerisiell del:

# 5,3 mrd.

Forvaltningskapitalen på 5,3 mrd. kr består av virkelig verdi av investeringer (3,3 mrd. kr) og likvide midler (2,0 mrd. kr)

Driftsinntekter  
(i mill. NOK)

# -763

Driftsresultat  
(i mill. NOK)

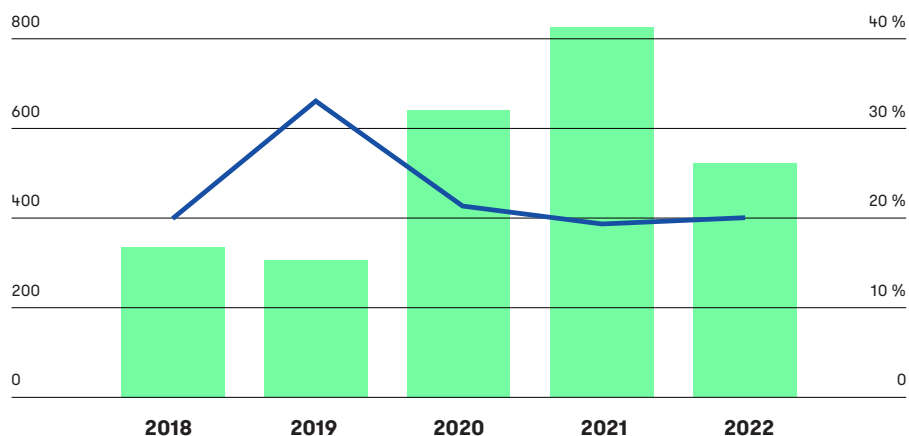
# -846

## Investert kapital

(i mill. NOK)

Kapital tilført våre bedrifter og fond. Den blå linjen viser vår andel av den samlede kapitaltilførselen dette året.

Investorinor  
Andel av total investering

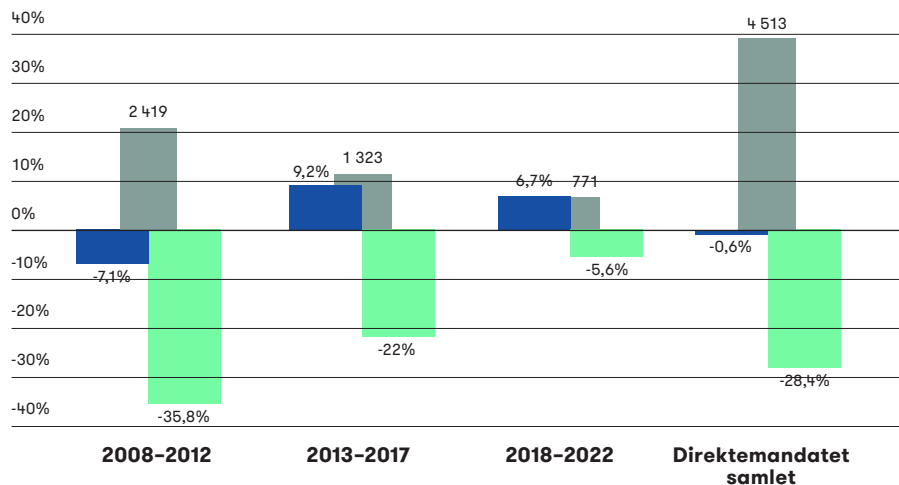


Diagrammet inkluderer ikke kommittert, ikke-utbetalt kapital til fond. Midler som forvaltes via statsstøttemandater, ble overført til Investorinor fra og med mai 2020. Kapital som er tilført markedet via disse mandatene før overføring, fremkommer ikke i diagrammet.

## Avkastning for årgangsfond

Avkastning for direkteinvesteringer foretatt i perioden 2008–2012; 2013–2017; og 2018–dags dato.

Brutto IRR per 31.12.22  
Netto avkastning i 2022  
Akk.investert kapital (MNOK)



4

nyinvesteringer  
i 2022

8

avhendinger  
i 2022

## Vår kapital\* fordeler seg slik på hovedmandatene:

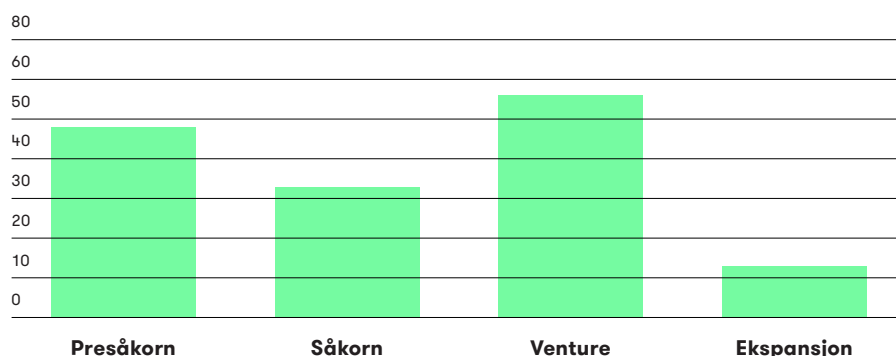
Mandat	Forvaltningskapital	Investerer i selskaper	Investerer i fond
Aktive direkteinvesteringer	3,8 mrd.	●	
Fonds- og matcheinvesteringer	1,6 mrd.	●	●
Mandater med statsstøtte	1,7 mrd.	●	●

\* Forvaltningskapital er virkelig verdi av investerings- og finansporteføljen i de ulike mandatene og inkluderer ramme for fremtidig egenkapitaltilførsel.

## Faseinndeling

Antall selskaper/fond

Slik fordeler våre investeringer seg på ulike faser.



Antall selskaper/fond per fase*	48	33	56	13
Samlet investering per fase (NOK)	327 333	1 362 152	2 049 034	941 133

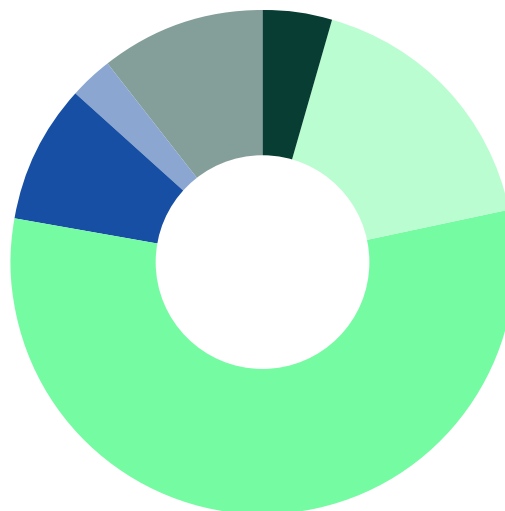
\* Antall investeringer foretatt av Investinor (ikke antallet underliggende porteføljeselskaper i fondene / hos preså Kornforvalterne).

## Sektorinndeling

Verdi portefølje (i 1000 NOK)

Slik fordeler investeringene seg på ulike sektorer. Diagrammet inkluderer selskaper, fond og matcheinvesteringer.

IKT	2 627 390	Marin og akvakultur	411 402
Helse	797 535	Skog	134 204
Energi og miljø	488 312	Andre	220 809





Investinor har i snitt investert  
382,7 mill.kr hvert kvartal siden  
første investering ble gjort i 2009

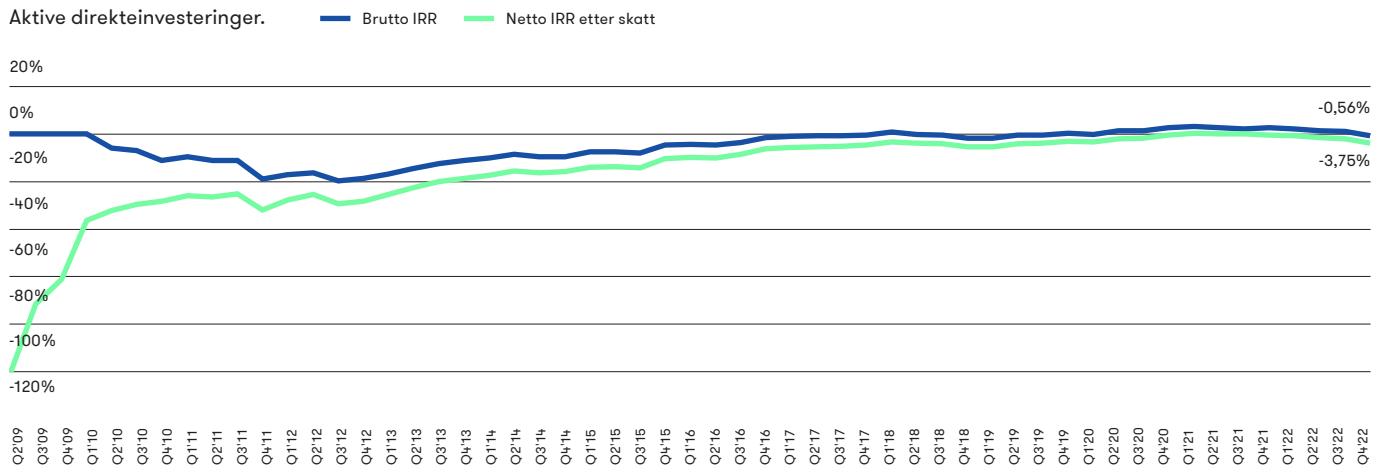
# 382,7 mill. kr



Investinor arrangerer den årlige Venturekonferansen i samarbeid med Norsk venturekapitalforening (NVCA). Her fra et nettverkstreff for kvinner i bransjen før årets konferanse. På scenen fra venstre: Ellen Amalie Vold, adm.dir. i NVCA; Eivind Bergsmyr i Viking Venture; investeringsdirektør Ann-Tove Kongsnes i Investinor; og Jon Trygve Berg i Sarsia Seed. Tema var verdsettelse av tidligfaseinvesteringer.

# Internrente på investeringsvirksomheten

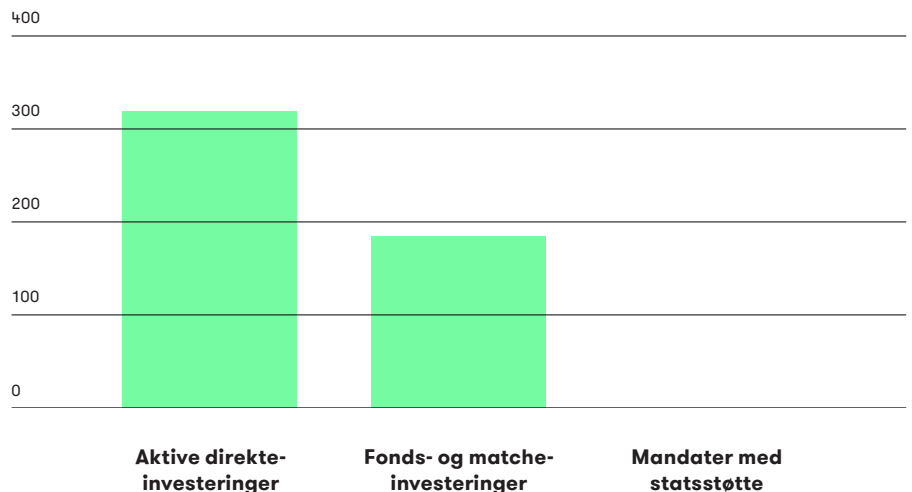
Aktive direkteinvesteringer.



## Investeringskapasitet

Tilgjengelig kapital til nye investeringer (i 1000 NOK)

Samlet sett har Investinor ca. en halv milliard tilgjengelig til nye investeringer i 2023.

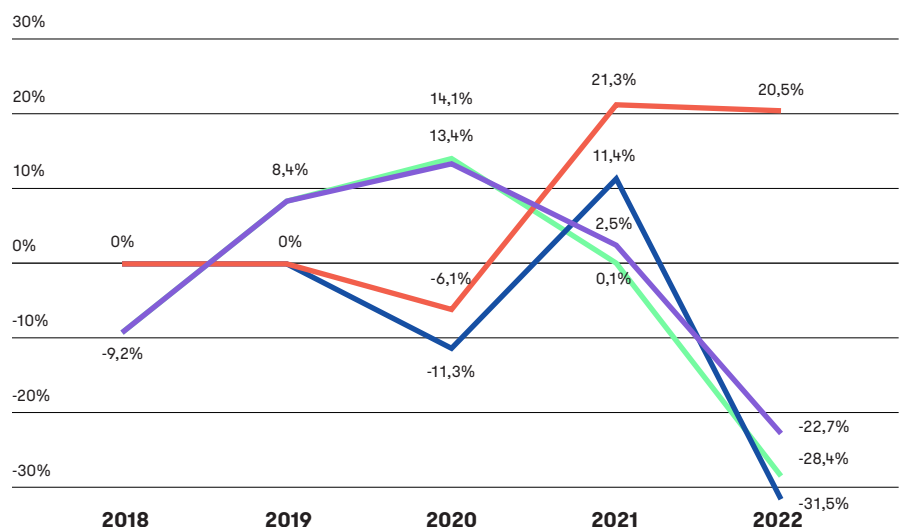


## Avkastning på investert kapital

Avkastning målt ved netto ROI

Avkastningen er målt ved driftsresultat delt på investeringsporteføljen. «Driftsresultat» er summen av driftsresultatet de fire siste kvartalene. «Investeringsporteføljen» er gjennomsnitt av utgående markedsverdi av investeringsporteføljen de siste fire kvartalene.

■ Direkte      ■ Fond-i-fond  
■ Matching      ■ Konsern



Før 2020 viser grafen avkastning for aktiv direkte-investeringer, fra og med 2020 avkastning for konsernet.



### Investinor følger opp norsk bidrag i NATO-fond



NATOs generalsekretær Jens Stoltenberg lanserte det nye innovasjonsfondet under NATO-toppmøtet i Madrid sommeren 2022. Foto: NATO

Investinor fikk i 2022 i oppdrag av Forsvarsdepartementet å følge opp Norges deltakelse i NATOs nye innovasjonsfond. Fondet er en viktig del av NATOs satsing på teknologi og innovasjon og omtales som verdens første flerstatlige venturekapitalfond (risikokapitalfond).

Fondet ble offentliggjort sommeren 2022 med en total størrelse på 1 milliard euro. Den norske andelen vil bli om lag 37 millioner euro, vel 405 millioner kroner med dagens kurs. Fondet har en forventet levetid på 15 år.

Fondet skal investere i oppstartsbedrifter innenfor såkalt muliggjørende teknologier som primært retter seg mot kommersielle markeder.

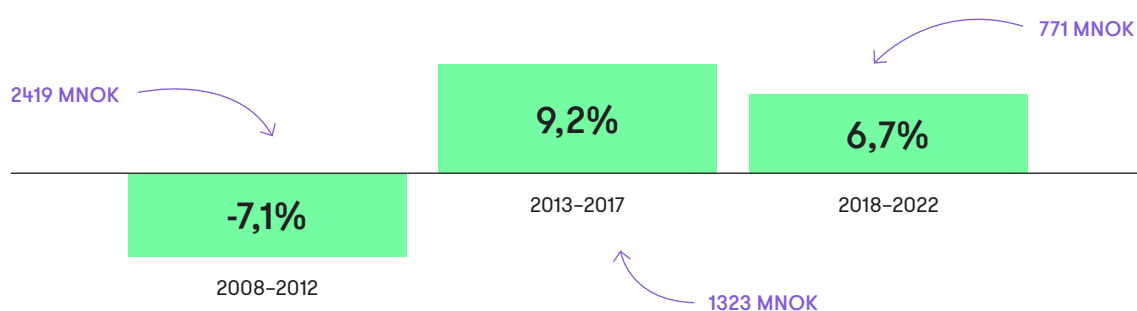
Investinor vil jobbe for å sette et sterkt norsk preg på fondet. Dette innebærer å dra veksler på det næringsrettede virkemiddelapparatet, høyteknologiske økosystemer og norske kapitalmiljøer som kan være aktuelle for fondet. Det skal også etterstrebes å styrke sivilt-militært teknologisamarbeid, utvikling av flerbruksteknologi samt næringsutvikling innenfor utpekte teknologiske kompetanseområder.

Vi tar dette som en tillitserklæring og anerkjennelse av vår forvalterkompetanse. I en tid preget av geopolitisk uro er dette en viktig oppgave som vi ser frem til å ta fatt på. Norsk deltakelse i fondet kan i tillegg ha stor verdi for høyteknologisk norsk næringsliv.

*Ola Smeby og Johan Bøe Bjørkevoll, investeringsdirektører i Investinor*

## Inndeling i «årganger» viser Investinors avkastning

Investinor er et såkalt evergreenfond som ikke har en fastsatt sluttdato. Vi investerer kapital i lovende bedrifter, og bruker avkastning og salgsgvinster til å investere i nye bedrifter. En slik modell kan gjøre det vanskelig å sammenligne Investinor med andre venturefond, som pleier å være inndelt i distinkte «årganger».



Investinor har oppnådd en samlet bruttoavkastning på -0,6 prosent (IRR) siden oppstarten i 2008. For å få et bedre bilde av den underliggende avkastningen, gjennomførte vi i 2022 en studie av avkastningen i tre ulike perioder: fond 1 med investeringer foretatt i perioden 2008–2012, fond 2 med investeringer i perioden 2013–2017 og fond 3 med investeringer i perioden 2018–2022. Hvert «årgangsfond» er på cirka fem år, som samsvarer med investeringsfasen for et typisk venturefond.

Den samlede avkastningen siden 2008 er negativ. Dette er ikke tilfredsstillende. Men hvis man ser på utviklingen i de ulike årgangsfondene, avtegnes et annet bilde.

Fond 1 har en akkumulert avkastning på -7,1 prosent i perioden. Fond 2 har en akkumulert avkastning på 9,2 prosent, mens fond 3 har en akkumulert avkastning på 6,7 prosent. Tallene viser brutto avkastning (IRR) per 31.12.22.

Samtidig viser inndelingen at klart mest kapital er investert i bedriftene som inngår i fond 1. Her er det investert vel 2,4 milliarder kroner, mens fond 2 og 3 har investert henholdsvis 1,3 og 0,8 milliarder kroner. Dette betyr at de tidligste investeringene tynger totalavkastningen.

Vekslende investeringsrammer kan forklare den ulike avkastningen for fondene. Investinor ble grunnlagt i 2008. De første årene var vi underlagt såkalte mandatbegrensninger. Selskaper innen helse og IT, som har hatt sterk utvikling det siste tiåret, var ekskludert fra investeringsuniverset. Disse begrensningene ble fjernet i 2013.

Dette påvirker den historiske avkastningen for vårt aktive direktemandat. I perioden før 2013 oppnådde Investinor en avkastning på 0,81 ganger investert beløp. Etter 2013 er avkastningen økt til 1,53 ganger investert beløp\*.

I løpet av 2022 har Investinors ledelse og styre iverksatt flere tiltak for å øke vår måloppnåelse. Dette inkluderer implementering av ny investerings- og porteføljestrategi, samt etablering av ny styringsstruktur for investeringsvirksomheten med bruk av fondifisering for å oppnå bedre kapitalallokering og diversifisering. Dette vil også tydeliggjøre investeringene med størst avkastningspotensial. Disse tiltakene vil på sikt bidra til å forbedre Investinors måloppnåelse.

\* Målt ved Total Value to Paid-In (TVPI) for aktiv direktemandatet.

## Slik bidrar Investinor som aktiv eier

Investinors visjon er å bygge morgendagens næringsliv. Som den ledende tidligfaseinvestoren i landet, investerer vi i selskaper som kan løse globale utfordringer hvor Norge har konkurransefortrinn og der Investinor kan utgjøre en forskjell.

Våre porteføljeselskaper er hovedsakelig nystartede og små med begrensede ressurser. Derfor fokuserer vi på å tilby ikke bare kapital, men også kompetanse og nettverk. Med vår sentrale posisjon og kunnskap opparbeidet over lang tid, bidrar vi aktivt til å styrke våre porteføljeselskaper og investornettverk.

Vårt aktive eierskap er basert på konkrete vurderinger av selskapenes behov i forhold til deres faser og sektorer. Vi gir råd og støtte innen organisasjonsutvikling, finansiering, strategi, fusjoner og oppkjøp, samt vurderinger knyttet til kommunikasjon, juridiske forhold samt ESG og bærekraft.

---

Vårt mål er å være den foretrukne partneren for gründere og investorer i det norske tidligfasmiljøet ved å tilby kompetent kapital og bidra til kunnskapsdeling.

---

Ocean Space Acoustics bekjemper spøkelsesfiske ved hjelp av moderne sporings-teknologi. Her viser adm. dir. Thorvald Høyem PingMe-brikken som kan festes på garn og annet fiskeredskap til Investinors Maja A. Andersen og Grieg Kapitals Lars Jørgen Loktu, som kom inn som ny medeier i selskapet i 2022.



Vi arrangerer og deltar på nasjonale og internasjonale møteplasser, som blant annet Venturekonferansen i samarbeid med Norsk venturekapitalforening (NVCA) og den årlige CEO-dagen for lederne i våre porteføljebedrifter.

Vi har også et sterkt nettverk av norske og internasjonale rådgivere, partnere og investorer som vi bruker aktivt. I 2022 reiste vi til blant annet Helsinki, London og Silicon Valley utenfor San Francisco for å for å bygge nettverk. Vi introduserte også våre porteføljebedrifter for ledende internasjonale VC-investorer gjennom en serie nettmøter.

Vi har en betydelig intern analysekapasitet som gir oss unik innsikt i investeringsmulighetene og markedsforholdene. Med over 500 registrerte investeringsmuligheter i 2022, har vi en sterk «dealflow» fra landets fremste nyskapingstiljøer og investornettverk. Vi bruker også globale trender og tematiske investeringsfiltre, som ressurseffektivitet, digitalisering, helse og livsstil, samt urbanisering. Denne innsikten deler vi også med våre selskaper og fond for å hjelpe dem med å lykkes.





# Fra såkorn til stjerneskudd

Oda, Xeneta og Superside er tre av selskapene som har vokst ut av såkornordningen som Investinor forvalter.

Foto: Oda

De begynte som små frø, men er vokst til å bli globale selskaper med milliardverdsettelse. Ved utgangen av 4. kvartal 2022 var de ti største selskapene i såkornporteføljen verdsatt til 16,6 milliarder kroner.

Oda er for mange bedre kjent som Kolonial.no, mens Xeneta er spådd å være en av Norges fremtidige enhjørninger av det anerkjente analysebyrået Dealroom. Superside, med hovedkontorer i Silicon Valley og Oslo, tilbyr digitale

løsninger for bedrifter som trenger design- og markedsføringstjenester.

Investinor er medeier i disse selskapene gjennom fem landsdekkende såkornfond: Alliance Ventures Spring, Proventure Seed II og III, Skagerak Maturo Seed og Sarsia Seed II.

Siden de første fondene ble opprettet i 2014, har Investinor oppnådd en urealisert gevinst på i overkant av 200 millioner kroner.

**3200**  
arbeidsplasser

Såkornordningen er en del av Investinors øvrige investeringsvirksomhet. Det betyr at resultatet ikke vises i konsernregnskapet vårt. Men selv om ordningen ikke har resultatteffekt i våre bøker, har den skapt mange store nye bedrifter og flere tusen arbeidsplasser til glede for samfunnet.\*

*Christian Wolff-Skjelbred, forvalter av såkornordningen i Investinor*

\* Per 31.12.2022.

# Verdsettelse i Investinor



Investinor har siden etableringen i 2008 gjort løpende verdierunding av investeringsporteføljen. Dette rapporteres blant annet gjennom offentlige kvartalsrapporter, skriver finansdirektør Tor Helmersen.

Siden starten har Investinor benyttet internasjonale retningslinjer for å verdsette investeringene. Dette gjelder særlig IPEV Valuation Guidelines fra Invest Europe for verdierunding av selskapsinvesteringer og den balanseorienterte regnskapsstandarden IFRS som offisielt regnskapspråk.

Både IFRS og IPEV bygger på et overordnet prinsipp om «fair value» eller virkelig verdi, og verdierundingene gjenspeiles derved fullstendig i Investinors offisielle selskapsregnskap. Virkelig verdi defineres som den prisen som gjør at en velordnet transaksjon mellom markedsaktører på armlengdes avstand vil kunne finne sted.

For noterte selskapsinvesteringer legges markedsverdi per balansedato til grunn. For unoterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, bestemmes virkelig verdi basert på Investinors operasjonalisering av IPEV Valuation Guidelines.

Anbefalte verdsettelsesmetoder innbefatter blant annet nylig gjennomførte tredjeparts-transaksjoner, verdi basert på markedsbaserte

fortjenestemultipler, eller verdi ved nåverdi-beregning av fremtidige kontantstrømmer, såkalt DCF-analyse.

I henhold til retningslinjene foretrekkes metoder som bruker markedsbaserte verdier fremfor metoder som i større grad baserer seg på subjektive vurderinger. DCF er en slik metode som i stor grad er subjektiv og følsom for input, og benyttes kun dersom andre metoder ikke er egnet.

De noterte markedene falt kraftig i første halvår, og de store kurssvingningene forplantet seg til de unoterte markedene gjennom året. Markedsuroen påvirket også Investinors investeringer.

Børskurs utgjorde 42 prosent av verdiendringene i Investinors porteføljeselskaper i 2022. Verdsettelsesmetodene multipl og transaksjon, som har et delvis markedsinnslag, utgjorde henholdsvis 47 prosent og 1 prosent, mens DCF kun utgjorde 10 prosent. Investinors verdiendringer i 2022 vurderes derfor å ha en stor grad av markedsinnslag.

### Verdsettelsesmetoder anvendt i 2022

Verdiendringer. Tall i MNOK	Børskurs	Transaksjon	Multipl	DCF	NAV (fond)	SUM
Sum	-362,1	-10,3	-406,7	-91,1	131,7	-738,6
Andel	42 %	1 %	47 %	10 %		~100 %

# ESG og bærekraft i Investinor



# Bakgrunn

En av Investinors aller første investeringer var i den norske elbilprodusenten Think. Vi satset på selskapet allerede i august 2009, kort tid etter at Investinor ble grunnlagt, og lenge før elbiler var allemannseie.

Den lille, runde City-modellen med plastkarosseri og 16 mil rekkevidde var en liten revolusjon, men ble aldri noen stor suksess. Etter vel 1000 produserte enheter begjærte Think oppbud stomeren 2011.

Spol frem ti år, og alle de ti mest solgte bilmodellene i Norge elbiler. Dette illustrerer at det kan koste å være først i køen på bærekraft. Men selv om Think-investeringen førte til tap, viser den med tydelighet at bærekraft og forhold knyttet til såkalt Environmental, Social, and Governance (ESG) har vært en prioritet for Investinor siden dag én. Når vi nå skal omtale vårt arbeid med ESG og bærekraft i 2022, er det med andre ord en forlengelse av et arbeid som har pågått i snart 15 år, og som er nedfelt i våre vedtekter.

I statens eierskapsmelding *Et grønnere og mer aktivt statlig eierskap*, som ble lagt frem i 2022, er hensynet til bærekraft i statens mål som eier forsterket. Meldingen inneholder flere og tydeligere forventninger til selskapene på en rekke områder. Samtidig understrekes det at målene skal oppnås innenfor bærekraftige rammer: Dette «forutsetter at selskapene balanserer økonomiske, sosiale og miljømessige forhold på en måte som bidrar til langsiktig måloppnåelse uten å redusere muligheten for at kommende generasjoner kan få dekket sine behov».



Karosseri av plast og hele 16 mil rekkevidde. Den norskproduserte elbilen Think City var en nyskaping da den ble lansert i 2009. Foto: Håkon Mosvold Larsen/NTB

Derfor gjennomførte Investinor i 2022 en såkalt dobbel vesentlighetsanalyse. Hensikten var å få et helhetlig utgangspunkt for våre overordnede mål og strategier. Vesentlighetsanalyse er en mye brukt metode for å rette rapportering og bærekraftsarbeid mot de mest vesentlige forhold en organisasjon står overfor. Tidligere har det ikke vært en omforent standard for slike analyser. Dette ble endret med konseptet dobbel materialitet, som ble lagt til grunn i EUs Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Konseptet ivaretar både hvordan organisasjonen påvirker verden, og hvordan organisasjonen selv påvirkes.

## Analysen kan deles inn i tre steg:

### Steg 1

Kartlegging av vesentlige temaer gjennom *påvirkningsanalyse*, *interessentanalyse* og *analyse av megatrender*

#### Påvirkningsanalyse



Klimagassutslipp



Natur og biodiversitet



Vannforbruk og forurensning



Avfall og sosial



#### Interessentanalyse

Fokus på bærekraft må være verdiskapende

Ansvarlig produksjon

Ansvarlige arbeidsvilkår i hele verdikjeden

Mangfold blant ansatte

Lovregulering av bærekraft

Produkter med lavt klimafotavtrykk

Ivaretar sirkulær økonomi

Bærekraft inn forretningsutviklingen



#### Analyse av megatrender



Klimaendringer



Transparens 2.0



Likestilling



Digital transformasjon



Sosialt ansvar, menneske- og arbeidsrettigheter



Biologisk mangfold, miljø og vannbruk



Demografi



Sirkulær økonomi

### Steg 2

Kartlegging av forretningsmessige muligheter og risikoer knyttet til disse temaene

### Steg 3

Prioritering av risikoer og muligheter, basert på sannsynlighet og konsekvens, representert ved vurdering av potensial



Kartleggingen av vesentlige tema baserte seg på flere kilder:

- Dialog med sentrale interessenter som investeringsobjekter, medinvestorer, virkemiddelapparatet, myndigheter og eiere, ansatte og så videre.
- Investinors ESG- og bærekraftsundersøkelse for 2021 og 2020.
- Eksterne kilder og analyser.

Siden Investinor er et investeringsselskap med nærmere 500 selskaper direkte og indirekte i porteføljen, kan en rekke ulike bærekraftstemaer være relevante for våre selskaper. I tråd med tankegangen rundt vesentlighetsanalyser nevnt over har vi tatt utgangspunktet i områdene hvor Investinor kan gjøre størst positiv forskjell. Som investor er vi opptatt av å identifisere både risikoer og investeringsmuligheter. Disse ble plottet i en sannsynlighets- og konsekvensmatrise som viser risikoer som Investinor er eksponert for i et bærekraftsperspektiv, men også forretningsmessige muligheter.

### Oppsummering av vesentlige temaer

Investinor valgte i 2022 å reformulere målet knyttet til bærekraftig omstilling. Mens det tidligere het «Gjennom våre investeringer skal vi lede an i den bærekraftige omstillingen av norsk næringsliv», ble dette endret til «Vi skal fremme omstillingen til et mer bærekraftig norsk næringsliv». Målformuleringen tok utgangspunkt i den doble vesentlighetsanalysen, som deretter ble brutt ned på undermål for de fire områdene hvor Investinor antas å ha størst påvirkningsmulighet:

- Ved nyinvesteringer
- Gjennom eierskapsutøvelsen
- På tvers i økosystemet
- Internt i egen organisasjon

#### Arbeidet munnet ut i følgende mål og undermål:

3. *Vi skal fremme omstillingen til et bærekraftig norsk næringsliv.*

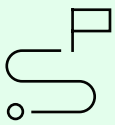
- 3.1 Bærekraftig verdiskaping er et førende element i vår investeringsfilosofi.
- 3.2 Gode styringsprosesser, klima og mangfold skal være fokusområder i vårt aktive eierskap.
- 3.3 Vi skal være åpne og kunnskapsdelende og bruke vår posisjon til å øke samarbeidet på tvers.
- 3.4 Vi feier for egen dør.

Til høyre viser vi noen eksempler på hvordan disse målene ble operasjonalisert gjennom egne handlingsplaner i 2022. Listen er ikke uttømmende.



### 3.1 Bærekraftig verdiskaping er et førende element i vår investeringsfilosofi

- Oppdatert investeringsstrategi i tråd med den doble vesentlighetsanalysen
- Bærekraft som linse for å fokusere vårt investeringsunivers
- Oppdaterte sjekklister og andre verktøy ved førstegangsinvesteringer
- Nye softwareløsninger og veiledningsmateriell til investeringsteamene
- Kursing, rådgiving og sparring med våre forvaltere



### 3.2 Gode styringsprosesser, klima og mangfold skal være fokusområder i vårt aktive eierskap

- Ny mal for styrebehandling av bærekraft tilbys i porteføljeselskaper
- Nytt verktøy for dobbel vesentlighetsanalyse tilbys porteføljeselskaper og fondsforvaltere som et kunnskapsgrunnlag inn i strategiarbeidet
- Nye softwareleverandører gir oppdatert info om relevant EU-regelverk, herunder taksonomien
- Verktøyene skal hjelpe selskapene med å gå fra strategi til konkrete handlingsplaner, tiltak og indikatorer



### 3.3 Vi skal være åpne og kunnskapsdelende og bruke vår posisjon til å øke samarbeidet på tvers

- Som landets største venturekapitalinvestor ønsker Investinor å utvise høy grad av åpenhet innenfor kommersielle rammer
- Vi holder foredrag, innlegg og driver med erfaringsutveksling på relevante eksterne møteplasser
- Økt kunnskap om ESG og bærekraft i økosystemet kan gi gevinster i form av styrket medinvestorkorps og høyere kvalitet på «dealflow»



### 3.4 Vi feier for egen dør

- Reduksjon av klimagassutslipp
- Økt mangfold i egen organisasjon gjennom målrettet rekrutteringsarbeid
- Utprøving av ulike softwareløsninger og målindikatorer for å fremme datainformerte beslutninger

## Mål, måling og forbedringspunkter

Investinor fastsatte konkrete indikatorer og tilhørende måltall på ESG- og bærekraftsfeltet i 2022. Utover de indikatorene som fremgår av tabellen på side 9 under mål 3, ble det også i 2022 rapportert inn en rekke compliance-relaterte forhold. Se tabellen under:

	Etiske retningslinjer	Varslingsrutiner	Anti-korrupsjonsretningslinjer	Bakgrunns-sjekk partnere	Bakgrunns-sjekk leverandører	Informerer om nulltoleranse for korrupsjon	Informerer om nulltoleranse for brudd på HMS
Ja	73 %	65 %	55 %	58 %	55 %	61 %	59 %
Nei/ikke oppgitt	27 %	35 %	45 %	42 %	45 %	39 %	41 %

Totalt sett er vi fornøyd med fremgangen i 2022, men vi er ikke i mål og det er rom for forbedringer. Under vil vi trekke frem to områder hvor det vil bli lagt ekstra trykk i 2023.

### Et mer mangfoldig næringsliv

Investinor forsøker å forbedre kjønnsbalansen og mangfoldet i våre porteføljeselskaper og fond. Vi har jobbet målrettet med tematikken i flere år, men ser behov for et taktskifte. Det er flere årsaker til lavt mangfold i næringslivet og deler av vår portefølje. Det kan skyldes sektortilhørighet, hvor for eksempel skogbransjen er mer mannsdominert enn helsesektoren. Det kan også skyldes hvilken fase selskapet opererer innenfor, siden umodne gründer-selskaper med få ansatte – særlig i IT-sektoren – ofte har lav kvinneandel. Dette betyr at det ikke finnes en «one size fits all»-løsning.

For å få mer mangfold i næringslivet, på tvers av sektorer og faser, trengs bredere rekruttering til økonomi- og teknologistudier. Rollemodeller i næringslivet må synliggjøres bedre, og nyutdannede med mangfoldsbakgrunn bør oppfordres til å søke lederstillinger tidlig i karrieren. Man må også øke bevisstheten rundt hvilken erfaring og kompetanse som trengs i forbindelse med rekruttering av styremedlemmer. Dette vil fremtvinge bredere og utradisjonelle kandidatsøk.

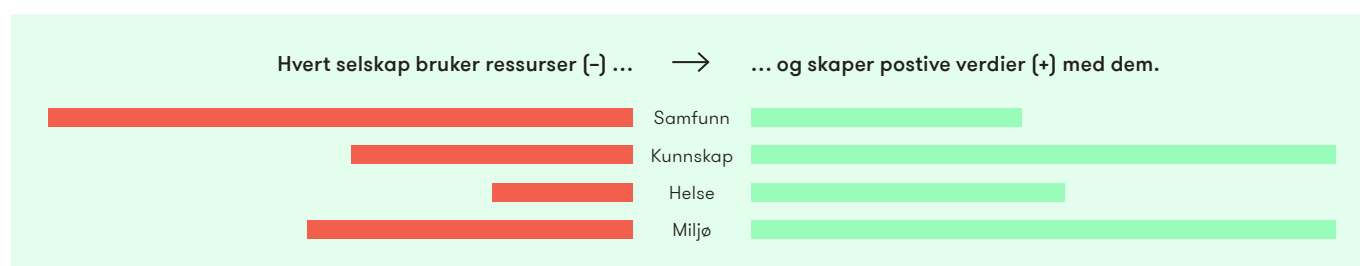
Som investor kan vi bidra på ulike måter i dette arbeidet, ikke minst som aktiv eier i porteføljebedriftene. Det viktigste som eier er at Investinor tar en aktiv rolle for å sikre at selskapene har kompetente styrever som komplementerer bedriftene og deres behov utfra selskapsstrategien mm.

### Fra aktiviteter til effektindikatorer

*Klarer Investinor å utvikle porteføljen vår i mer bærekraftig retning?*

Dette er et viktig spørsmål som vi ønsker å kartlegge nærmere fremover. Konkret ønsker vi å måle den faktiske effekten av våre ulike tiltak og aktiviteter på bærekraftsfeltet. Spørsmålet er krevende å besvare siden porteføljen er så mangslungen. Vi har derfor testet ut forskjellige løsninger som kan hjelpe oss i arbeidet. I 2023 vil Investinor ta i bruk løsninger fra ulike leverandører for å måle effekt og fremgang på feltet. Se figur på neste side.

Vi tror denne kombinasjonen av estimer, måling og rapportering vil gi oss enda bedre forståelse av effektene av vårt bærekraftsarbeid. Vi vil i 2023 legge økt trykk på dette arbeidet og jobbe mer innsiktsdrevet i forbindelse med nyinvesteringer, utvikling av eksisterende porteføljebedrifter og salg av selskapene til nye eiere.



Upright Project benytter kunstig intelligens for å følge utviklingen for 19 ulike indikatorer innenfor 4 hovedområder, som totalt sett viser netto positiv påvirkning («net impact») per selskap i porteføljen vår samt for porteføljen totalt sett.



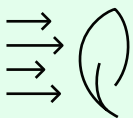
Løpende måling for å følge utviklingen for 19 indikatorer innenfor 4 hovedområder ved hjelp av Upright Project



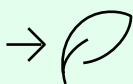
Løpende måling av score på EU-taksonomien for aktuelle selskaper ved hjelp av softwareløsning fra Celsia



Årlig måling av klimagassutslipp fra egen drift og bedriftene i investeringsporteføljen ved hjelp av softwareløsning fra Ignite Procurement



Kvartalsvis innrapportering av spesifikke bærekraftsindikatorer for porteføljeselskapene



Årlig innrapportering på spesifikke bærekraftsindikatorer for fondene i porteføljen

Fokus: ESG og bærekraft i porteføljen

# Grønn vekst fra Gjøvik til Europa

TOPRO Industri er Europas største produsent av rullatorer og andre ganghjelpemidler, med et årlig salg på over 300 millioner kroner til mer enn 25 land.



Foto: TOPRO



---

Investinor og Serendipity Partners har sammen vært hovedeier av TOPRO Industri siden årsskiftet 2017-2018.

---



**T**OPRO Industri produserer viktige produkter for å hjelpe en aldrende befolkning med å holde seg aktiv og bli boende i eget hjem lengst mulig. Dette gir store gevinster fra et samfunnsøkonomisk perspektiv, men også økt valgfrihet og livskvalitet for brukerne av TOPROs produkter.

Betydelige investeringer og omfattende modernisering av fasilitetene på Gjøvik de siste årene har gjort det mulig å flytte mer av produksjonen hjem fra Asia. Dette har i sin tur gitt store CO<sub>2</sub>-besparelser i transportleddet, siden brorparten av produksjonen leveres til europeiske land. Eksporten har økt kraftig siden Investinor kom inn på eiersiden, og utgjør cirka 75 prosent av omsetningen.

Investinor er statens fremste virkemiddel for å utløse sårt tiltrengt privat kapital, som er en forutsetning for å skape arbeidsplasser over hele landet, øke eksporten fra fastlandet og fremme bærekraftige løsninger. TOPRO Industri er et kinderegg av en bedrift som lykkes med alle tre tingene på en gang

---

*Thomas Wrede-Holm, investeringsdirektør i Investinor*

Vinteren 2022 solgte Investinor sine aksjer i TOPRO til vår mangeårige medaksjonær Serendipity Partners. Serendipity valgte senere å invitere Verdanes nye «impactfond» Idun inn som ny partner i TOPRO.

– Vi tror investeringen i TOPRO kan gi betydelig positiv samfunnspåvirkning, skrev Verdane i en pressemelding da nyheten ble kjent.



Fokus: ESG og bærekraft i porteføljen

# Løsninger som skaper ringvirkninger

---



Foto: Getty Images

---

Krav om opprinnelsesgaranti og transparens i verdikjeden øker, ikke minst på grunn av nye reguleringer som EU Digital Product Passport. I tillegg er forbrukere stadig mer opptatt av etikk og bærekraft og stiller større krav til produsenter og merkevarer.

---

## Hvor kommer varene vi kjøper, fra?

Kan man egentlig vite om de er ekte eller miljøvennlige?

**D**ette er spørsmål som porteføljeselskapet Kezzler forsøker å besvare. Selskapet har utviklet en teknologisk løsning for å spore et produkt gjennom hele verdikjeden. Gjennom en unik produktkode kan produktet følges helt tilbake til sin opprinnelse. Dermed kan også autentisiteten stadfestes.

Nye reguleringer fra blant andre EU gjør at slik dokumentasjon og rapportering blir stadig viktigere for mange produsenter. Hensikten er å gjøre det lettere for kunder og forbrukere å ta trygge, transparente og veloverveide produktvalg.

Kezzlers forretningsmodell er svært skalerbar. Allerede finnes over 20 milliarder enkelt-produkter med Kezzler-kode verden over.

Det kan gi store gevinster for mange på verdensbasis. Legemiddelselskapet Pfizer, agriselskapet Bayer Crop Science og nederlandske FrieslandCampina, et av verdens største meieriselskaper, står på kundelisten.

Sporbarhet er en megatrend med stort vekstpotensial. Krav om opprinnelsesgaranti og transparens i verdikjeden øker, ikke minst på grunn av nye reguleringer som EU Digital Product Passport. I tillegg er forbrukere stadig mer opptatt av etikk og bærekraft og stiller større krav til produsenter og merkevarer.

Kezzler omsatte i 2022 for om lag 45 millioner kroner. En rekke viktige milepæler ble nådd i løpet av fjoråret, deriblant kontrakt med en global aktør som innebærer digitalisering av minst 5 milliarder produktenheter de neste fem årene. I tillegg til finansiell avkastning for selskapets aksjonærer kan dette også skape betydelige gevinster for samfunnet på sikt.

# Eierstyring og selskapsledelse

Investinor AS er heleid av den norske stat og følger den til enhver tid gjeldende norske anbefaling for eierstyring og selskapsledelse (NUES-anbefalingen). Anbefalingen følges der den er relevant og tilpasset selskapets virksomhet.

Nedenfor følger en samlet redegjørelse for hvordan punktene i anbefalingen er fulgt opp, og denne redegjørelsen om eierstyring og selskapsledelse er avgitt av styret i Investinor. Som følge av eierforholdet og organisasjonsformen avviker Investinors eierstyring og selskapsledelse fra anbefalingen på de punkter som fremgår nedenfor.

## 1. Redegjørelse for eierstyring og selskapsledelse

---

Investinor er et investeringsselskap heleid av staten ved Nærings- og fiskeridepartementet og er organisert som et statsaksjeselskap. Eierstyringen og selskapsledelsen er basert på og følger norsk lovgivning og statens prinsipper for god eierstyring (Meld. St. 6 (2022–2023)), og den skal sikre at investeringsvirksomheten utføres på en ansvarlig måte, og gi økt trygghet for at selskapets uttalte mål og strategier blir realisert.

Investinor har en styringsmodell med klar rollefordeling mellom eier, styret og administrerende direktør, som skal sikre effektiv kontroll og tilsyn med virksomheten. Investinors eksterne og interne rammeverk oppstiller krav og prinsipper for virksomheten og fastsetter hvordan ledelse og styring i konsernet skal utøves. Ledelsen i Investinor er særlig oppmerksom på etterlevelse av god virksomhetsstyring og skal påse at ansatte forstår innholdet av og retter seg etter de styrende dokumentene.

Investinors prinsipper for eierstyring og selskapsledelse samsvarer i all hovedsak med Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse av 14. oktober 2021. Avvik fra anbefalingen omtales under hvert punkt.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

## 2. Virksomhet

---

### Virksomhetens formål

Investinor driver investeringsvirksomhet, og konsernet består av et morselskap, Investinor AS, og fem datterselskaper. Selskapets formål er å bidra til bedre kapitaltilgang i tidligfasemarked gjennom aktive direkteinvesteringer, fonds- og matcheinvesteringer, forvalte preså Korn- og såkornfond og forvalte Investinor Nord-Norge (tidl. Koinvesteringsfondet for Nord-Norge). Investinor kan, sammen med private investorer, etablere og investere i tidsbegrensede fond som skal investere i skog- og trenæringene. Videre skal Investinor følge opp statens engasjement i fond forvaltet fra Nord-Norge og den norske stats deltakelse i NATOs innovasjonsfond. Investinor har åtte ulike investeringsmandater som er nærmere beskrevet i selskapets vedtekter. Investinors vedtekter finnes på nettsiden [investinor.no/vedtekter/](https://investinor.no/vedtekter/)

### Mål, strategi og risikoprofil

Styret fastsetter mål, strategier og risikoprofil for konsernet. Disse vurderes jevnlig og minst årlig for å sikre at Investinor til enhver tid er innrettet, operasjonalisert og kontrollert på en slik måte at selskapet kan nå sine mål og realisere sitt samfunnsoppdrag.

Investinor har som visjon å bygge morgendagens næringsliv. Formålet med Investinors virksomhet er å bidra til bedre kapitaltilgang for bedrifter i tidligfase og å oppnå markedsmessig avkastning på investeringene. Dette gjøres direkte sammen med gründere, entreprenører og andre investorer eller indirekte gjennom fondsinvesteringer. Investinor skal ha gjennomføringskraft til å gjøre gode investeringer, utøve verdikende eierskap og å realisere verdier når andre eiere er bedre egnet enn Investinor til å ta selskapene videre.

Investinors mål og strategier fremgår av selskapets årsrapport, og løpende oppdateringer er inntatt i kvartalsrapporter.

### Organisering av investeringsvirksomheten

Investinors investeringsvirksomhet er fordelt på tre hovedmandater og består av en kommersiell del og øvrig investeringsvirksomhet som forvaltes på vegne av staten. Den kommersielle virksomheten er fordelt på to mandater, aktive direkteinvesteringer samt fonds- og matchinvesteringer. Mandatene er organisert i to investeringsselskaper. Øvrig investeringsvirksomhet er organisert i tre investeringsselskaper. Ett mandat knytter seg til etablering av et fond i Nord-Norge, og Investinor skal også følge opp den norske stats deltakelse i NATOs innovasjonsfond. De to sistnevnte mandatene er organisert under det ene av investeringsselskapene som forvalter øvrig investeringsvirksomhet.

Morselskapet Investinor AS er forvaltningsselskapet i konsernet. I tråd med vedtekter belaster forvaltningsselskapet mandatene med markedsbasert vederlag for forvaltningstjenestene. Forvaltningen av øvrig preså Korn- og såkornfond, oppfølging av fond i Nord-Norge og NATOs innovasjonsfond skjer i tråd med oppdragsbrev fra departementer, og Investinor innvilges årlig forvaltningshonorarer over statsbudsjettet.

### Kommersiell investeringsvirksomhet

#### Mandat for aktive direkteinvesteringer

I mandatet for aktive direkteinvesteringer investeres i norske tidligfase- og vekstselskaper. Mandatet forvaltes på kommersielt grunnlag, og investeringene foretas på like vilkår som private investorer. Innenfor mandatet vil Investinor stå for utvelgelsen av investeringsobjektene og aktivt bidra til verdiutvikling i porteføljeselskapene gjennom kompetanse, aktivt styrearbeid og utvikling av økosystemet rundt selskapene. Aktive direkteinvesteringer inngår i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

#### Mandat for fonds- og matchinvesteringer

I mandatet for fonds- og matchinvesteringer investeres det i fond eller direkte i selskaper, enten gjennom syndikerte strukturer eller ved matching av private investorer. De enkelte investeringene gjøres på kommersielt grunnlag og på like vilkår som private investorer. Innenfor mandatet vil det enkelte fond eller den enkelte medinvestor stå for utvelgelsen av investeringsobjektene. Fonds- og matchinvesteringer inngår i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

#### Generelt for den kommersielle investeringsvirksomheten

Investinor skal gi en markedsmessig avkastning basert på den risiko som tas i investeringsvirksomheten, og avkastning og andre relevante måltall oppdateres overfor eier 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.

### Øvrig investeringsvirksomhet

Preså Korn- og såkornordningen forvaltes på vegne av staten for et årlig honorar. Investinor Nord-Norge (tidl. Koinvesteringsfondet for Nord-Norge) belastes i likhet med øvrige kommersielle mandater et markedsmessig vederlag for forvaltningstjenestene. Ingen av ordningene inngår i det konsoliderte regnskapet for Investinor.

#### Forvaltning av preså Korn- og såkornordningene

Fra 1. mai 2020 overtok Investinor forvaltningen av preså Korn- og såkornordningene fra Innovasjon

Norge. Ordningene tildeles ikke ny kapital og er lukket for nye investeringer, med unntak av Investinor Nord-Norge (tidl. Koinvesteringsfondet for Nord-Norge). Fondene har en løpetid på 10–15 år. Målet med presåcorn- og såkornordningene er å risikoaavlase og utløse privat kapital og kompetanse til norske vekstselskaper. Virksomheten drives med ulike avlastningsmekanismer for de private medinvestorene. Investinor bærer ingen økonomisk risiko for ordningene.

#### Oppfølging av nytt fond i Nord-Norge

Investinor har fått i oppdrag fra eier å etablere et fond i Nord-Norge med statlig og privat kapital, herunder å lyse ut mandatet for forvaltningen av fondet. Avtalen mellom fondet og forvalter vil løpe i fondets levetid, som vil være minimum ti år, og skal baseres på normale markedsbetingelser. Private investorer skal delta med minst 50 prosent av kapitalen.

Investinor skal følge opp statens engasjement i fondet i tråd med eget oppdragsbrev fra departementet.

#### Oppfølging av NATOs innovasjonsfond

Investinor skal i henhold til vedtekter følge opp den norske stats deltakelse og engasjement i NATOs innovasjonsfond i tråd med oppdragsbrev fra Forsvarsdepartementet.

## Samfunnsoppdraget

### Samfunnsansvar

Investinors mål er høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer. Formålet vårt er å bidra til økt kapitaltilgang for selskaper i tidlig fase. Dette øker produktiviteten, styrker omstillingen og fremmer veksten i norsk økonomi. Vår visjon er å bygge morgendagens næringsliv.

Gjennom investeringsaktiviteten skal Investinor bidra til et velfungerende marked for presåcorn-, såkorn-, venture- og ekspansjonskapital, heretter omtalt som tidligfasekapital. Gjennom investeringsvirksomheten skal Investinor

- tilrettelegge for bærekraftig omstilling og økt verdiskaping ved å skape høyest mulig avkastning innenfor bærekraftige rammer og i tråd med interne retningslinjer for ansvarlig investeringspraksis
- bidra til stabil kapitaltilgang i det norske kapitalmarkedet for tidligfasebedrifter
- fremme internasjonalisering av norsk innovasjon og entreprenørskap
- være en kapitalmarkedsaktør med verdiskapende langsiktighet
- bistå med å tiltrekke internasjonal kapital til Norge og mobilisere kapital fra norske eiermiljøer til tidligfaseselskaper
- utvikle et mer velfungerende kapitalmarked for tidligfaseinvesteringer og bygge kompetansmiljø for forvaltning av venturekapital i Norge

Som forvalter av offentlige midler skal Investinor være ledende i arbeidet med åpenhet innenfor kommersielle rammer. Vi skal bidra til økt kunnskap og aktiv dialog om rollen som tidligfaseselskaper og -fond spiller i omstillingen av norsk næringsliv.

Det vises for øvrig til Investinors policy for ansvarlig investeringspraksis.

Investinors visjon er å bygge morgendagens næringsliv. Morgendagens næringsliv må også være et bærekraftig næringsliv, og ESG-arbeidet er derfor operasjonalisert i alle ledd i kjernevirksomheten. Investinor skal være et ansvarlig selskap og en investor som bidrar til bærekraftig verdiskaping og velfungerende kapitalmarkeder. Investinor har sluttet seg til FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) som danner grunnlaget for selskapets Policy for ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis. Dette innebærer også at Investinors porteføljeselskaper skal etterleve Investinors etiske retningslinjer eller utarbeide tilsvarende egne retningslinjer.



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, ryddighet og lojalitet. De etiske retningslinjene gjelder for alle ansatte, også ansatte i midlertidige stillinger, og i alle sammenhenger, også når man opptrer på vegne av porteføljeselskaper. Retningslinjene gjelder også for tillitsvalgte, styremedlemmer, innleid personale og innleide konsulenter. Etiske retningslinjer er ikke uttømmende og kan ikke dekke alle dilemmaer 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 disiplinærtiltak og kan få betydning for vedkommendes ansettelses- eller tilknytningsforhold i Investinor. Et samarbeid med innleid personell eller konsulenter vil normalt avsluttes umiddelbart dersom de etiske retningslinjene ikke etterleves.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

### 3. Selskapskapital og utbytte

---

#### Selskapskapital og utbytte

Investinor forvalter 4,2 milliarder kroner i det aktive direkteinvesteringsmandatet og 1,5 milliarder kroner i fonds- og matchemandatet. I statsbudsjettet for 2023 har selskapet fått bevilget 142,0 millioner kroner til fonds- og matchemandatet.

Totalkapitalen for Investinor-konsernet ved utgangen av året var 4,9 milliarder kroner, og egenkapitalandelen var på 99,3 prosent.

Styret vurderer at Investinor er tilfredsstillende kapitalisert til å møte fremtidige investeringsbehov i porteføljen. Konsernets kapitalstruktur, herunder egenkapitalen, anses som tilfredsstillende og nødvendig med tanke på konsernets evne til å gjennomføre selskapets mål og strategier innenfor en akseptabel risikoprofil.

Staten har i Meld. St. 6 (2022–2023) *Et grønnere og mer aktivt eierskap — Statens direkte eierskap i selskaper* definert Investinor som et selskap i kategori 1 (mål om høyest mulig avkastning over tid innenfor bærekraftige rammer).

Staten definerer utbytteneivået i sine heleide selskaper. Generalforsamlingen er ikke bundet av styrets forslag til utbytte, jf. aksjeloven § 20-4 (4), og Investinor er derfor bundet av statens utbyttepolitikk.

#### Kapitalforhøyelse

Det foreligger ingen styrefullmakt til å foreta kapitalforhøyelse i Investinor.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

### 4. Likebehandling av aksjeeiere

---

Investinor er heleid av staten. Anbefalingen om likebehandling av aksjeeiere anses derfor ikke relevant for Investinor.

Transaksjoner med nærstående parter skal grunnes på vanlige forretningsmessige vilkår og prin-



sipper. Transaksjoner med nærstående parter omtales i egen note til årsregnskapet.

Avvik fra anbefalingen: På grunn av eierforholdet anses NUES-anbefalingen ikke relevant.

## 5. Fri omsettelighet

---

Aksjene i Investinor er heleid av Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet og er ikke notert på et fritt omsettelig marked.

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet anses NUES-anbefalingen ikke relevant.

## 6. Generalforsamling

---

Øverste myndighet i Investinor er generalforsamlingen, som er staten ved Nærings- og fiskeridepartementet.

Ordinær generalforsamling avholdes hvert år innen utgangen av juni måned. Departementet står for innkalling til både ordinær og ekstraordinær generalforsamling og bestemmer innkallingsmåten. I praksis er myndigheten til å innkalle til generalforsamling delegert til styret.

På generalforsamlingen deltar represententer fra Nærings- og fiskeridepartementet, styreleder, administrerende direktør og revisor. Riksrevisjonen varsles om generalforsamlingen og har rett til å være til stede.

På ordinær generalforsamling behandles og avgjøres følgende saker:

1. Godkjenning av årsregnskapet og årsberetningen, herunder utdeling av utbytte
2. Andre saker som etter loven eller vedtektene hører under generalforsamlingen

Ordinær eller ekstraordinær generalforsamling avholdes i Trondheim eller Oslo.

Protokoll fra generalforsamlingen gjøres tilgjengelig på selskapets nettside.

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet anses flere av punktene i anbefalingen ikke relevante. Det er heller ikke satt krav om at alle styremedlemmer er til stede på generalforsamlingen.

## 7. Valgkomité

---

Staten er eneste aksjonær i Investinor. Selskapet har derfor ingen valgkomité fordi det er staten som innstiller og velger styremedlemmer på generalforsamling.

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet har ikke Investinor valgkomité.

## 8. Styre, sammensetning og uavhengighet

---

Forvaltningen av Investinor hører under styret i Investinor. Staten som eier er ikke representert i Investinors styrende organer. Statens oppgave er derfor å sikre at selskapet til enhver tid har et kompetent styre med riktig og nødvendig kompetanse, kapasitet og mangfold for å løse de utfordringer selskapet står overfor.

Styret i Investinor består av seks aksjonærvalgte styremedlemmer. De aksjonærvalgte medlemmene velges for en periode på to år og er alle uavhengig av selskapets ledende personer og vesentlige forretningsforbindelser. Det er utpekt en nestleder i styret. Anbefalingen om at minst to av de aksje-eiervalgte medlemmene bør være uavhengig av selskapets hovedaksjeeier, anses ikke relevant.

I selskapets årsrapport opplyses det om antall styremøter som er avholdt i løpet av regnskapsåret.

Ytterligere detaljer om styrets medlemmer finnes i egen presentasjon på Investinors hjemmesider. Da Investinor er heleid av staten, er det ikke aktuelt for styremedlemmer å eie aksjer i selskapet.

Avvik fra anbefalingen: Grunnet eierforholdet anses flere av punktene i anbefalingen ikke relevante.

## 9. Styrets arbeid

---

### Styrets oppgaver

I henhold til aksjeloven er det en klar rollefordeling mellom eier, styret og administrerende direktør. Forvaltningen av Investinor hører under styret. Dette innebærer blant annet at styret fastlegger konsernets mål og strategi, og at styret gjennom administrerende direktør skal sørge for en forsvarlig organisering av selskapet. Styret fører også tilsyn med den daglige ledelsen og selskapets virksomhet. Styret ansetter og avskjediger administrerende direktør og fastsetter hans/hennes godtgjørelse.

Styret har vedtatt en styreinstruks som gir regler for styrets arbeid og saksbehandling innenfor rammene av aksjeloven og selskapets vedtekter, 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. Styrets ansvar for gjennomgang og rapportering av risikostyring og internkontroll er beskrevet under punkt 10. 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.

Et styremedlem eller administrerende direktør kan kreve at styret behandler bestemte saker.

### Styreutvalg

Styret har etablert et revisjonsutvalg som består av tre av styrets medlemmer. Utvalget har en forberedende funksjon for selskapets oppfølging av regnskapsrapportering og systemer for risikostyring og internkontroll.

Styret har også etablert et kompensasjonsutvalg som består av tre av styrets medlemmer. Administrerende direktør er sekretær i kompensasjonsutvalget. Utvalget saksforbereder styrets retningslinjer og rapport om lønn og annen godtgjørelse til ledende personer. Videre evaluerer utvalget insentivstruktur og måloppnåelse i henhold til denne og også fastsettelse av mål for det neste året. Utvalget foreslår for styret kompensasjon til administrerende direktør og er samtidig rådgiver for administrerende direktør vedrørende kompensasjon for ledende personer og eventuelt andre som rapporterer til administrerende direktør.

### Interessekonflikter og habilitet

Styret foretar en habilitetsvurdering i starten av hvert styremøte. Styreinstruksen fastslår 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 ut fra

gjeldende regler. Habilitetsregler er også nedfelt i selskapets etiske retningslinjer. Styret er opptatt av å følge opp eventuelle habilitets- og interessekonflikter.

Styret foretar årlig en evaluering av sitt arbeid og sin kompetanse.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

## 10. Risikostyring og internkontroll

---

Å identifisere og håndtere risiko er en sentral del av Investinors investeringsvirksomhet og er en forutsetning for målrettet og effektiv drift som skaper verdier over tid. Investinors system for risikostyring og internkontroll er utformet for å understøtte slik drift og pålitelig rapportering og overholdelse av lover og regler. De interne kontrollrutinene vurderes og forbedres kontinuerlig.

Styret er ansvarlig for å påse at selskapet har forsvarlige kontrollrutiner og -systemer for risikostyring som er tilpasset virksomhetens størrelse og art. Styret gjennomgår jevnlig selskapets viktigste risikoområder og interne kontroll. Revisjonsutvalget fører tilsyn med prosessen for finansiell rapportering og påser at konsernets risikostyring og internkontroll fungerer effektivt. Utvalget ser til at konsernet har en uavhengig og effektiv ekstern revisjon.

Styrende dokumenter fastsetter hvordan ledelse og styring i konsernet skal utøves, og med særskilte krav til atferd og prosesser innenfor viktige områder. Risikostyring og internkontroll skal være integrert i konsernets prosesser. 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.

En samlet vurdering av konsernets risiko foretas årlig. Risikoanalysen tar utgangspunkt i mål og strategier og er basert på COSOs rammeverk for risikostyring. Analysen resulterer i en vurdering av de overordnede risikoer som konsernet er eksponert for. Risikoen håndteres i den operative ledelsen, gjennom preventive tiltak fra sentrale kontrollfunksjoner. Den årlige risikovurderingen følges opp med tiltak for å redusere sannsynligheten for og konsekvensen av risikofaktorer og unngå hendelser som kan være negative for konsernets drift og omdømme.

Investinor avlegger regnskapet i samsvar med IFRS, og ved verdsettelsen av investeringsporteføljen benyttes virkelig verdi per balansedato som verdsettelsesprinsipp. For noterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, følger Investinor retningslinjer fra International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Valuation Guidelines).

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 2022 fremgår i rapport om lønn og annen godtgjørelse.

Avvik fra anbefalingen: Ingen

## 12. Lønn og annen godtgjørelse til ledende personer

---

Ytelser til administrerende direktør og ledende personer er spesifisert og tallfestet i rapport om lønn og annen godtgjørelse.

Styret fastsetter administrerende direktørs betingelser årlig. Selskapets retningslinjer for kompen-

sasjon til ledende personer er i henhold til retningslinjer fra Nærings- og fiskeridepartementet. Godtgjørelsen skal være konkurransedyktig, men ikke lønnsledende og utformet slik at den ikke bidrar til å påføre selskapet uønsket risiko. Styret skal bidra til moderasjon i godtgjørelsen til ledende personer. Godtgjørelse i Investinor består av pengebasert kompensasjon i form av fast og variabel lønn, pensjons- og forsikringsordninger og andre goder. Hovedelementet i den pengebaserte godtgjørelsen skal være fastlønn. Det foreligger ikke programmer for opsjoner eller utdeling av aksjer til ansatte i Investinor.

Kompensasjonsutvalget vurderer og foreslår for styret elementer i kompensasjon, sikrer at styret etterlever eiers forventninger til lederlønninger, og vurderer 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

---

Konsernet følger en åpen kommunikasjonsstrategi for å støtte dets verdier, mål og strategier.

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

Investinor offentliggjør årsregnskap og kvartalsrapporter på selskapets nettside [investinor.no/rapporter/](https://investinor.no/rapporter/)

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: Grunnet eierforholdet anses ikke punktet i anbefalingen relevant.

### 15. Revisor

---

Investinors revisor er fra og med avlagt årsregnskap 2022 Deloitte AS. Revisor er valgt av generalforsamlingen etter innstilling fra styret.

Revisor presenterer årlig en plan for revisjonsarbeidet for revisjonsutvalget. I forbindelse med revisjonen av foregående regnskapsår 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 oppsummering av revisjonen blir fremlagt. Styret har i samme møte en egen samtale med revisor uten at administrasjonen er til stede. 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

# Et krevende år

## 2022 oppsummert

Global uro, renteoppgang og børsfall for vekst- og teknologiselskaper forplantet seg med tyngde til det unoterte markedet utover 2022. Dette medførte en reprising av Investinors portefølje. Investinor fikk i 2022 en netto avkastning på -22,7 prosent, tilsvarende -846,3 millioner kroner i driftsresultat.

Isolert sett er styret ikke tilfreds med negativ avkastning, men likevel fornøyd med fjorårets utvikling markedsforholdene tatt i betraktning. Selv om 2022 var et svært krevende år for investorer, viste mange av Investinors porteføljeselskaper positiv fremgang i løpet av året. Investinor lyktes også med å selge åtte selskaper i tråd med strategien om å realisere for å reinvestere gevinsten i nye lovende selskaper. Samlet ble Investinors bedrifter og fond tilført 2,6 milliarder kroner i frisk kapital i 2022, hvor selskapets andel lå på 20,2 prosent. Dette viser at Investinor spiller en sentral rolle som brobygger mot privat og internasjonal kapital. I tillegg ble det gjennomført flere ressurskrevende interne prosesser i organisasjonen som på sikt vil styrke Investinor som investor.

Investinor benytter etablerte internasjonale retningslinjer for å verdsette selskapene i porteføljen. Sentralt står markedsprinsippet. Dette innebærer at transaksjoner og multipler som kan observeres i markedet, prioriteres ved verdifastsettelse av selskapets eiendeler. Siden markedsmessige forhold utenfor selskapets kontroll dermed vil kunne påvirke verdsettelsen, medfører dette at resultatet ikke nødvendigvis gjenspeiler den underliggende utviklingen i porteføljen. Flere av Investinors porteføljebedrifter nådde sentrale milepæler og rapporterte om god fremdrift i henhold til plan.

Mye av fjorårets resultat skyldes verdiendringer innenfor direktemandatet, som investerer i lovende tidligfaseselskaper over hele landet. Våre børsnoterte selskaper falt -40,9 prosent i verdi, mens verdien av de unoterte selskapene ble redusert med -18,0 prosent. Hovedforklaringen er sektorrotasjonen i de globale aksjemarkedene, som førte til reprising av teknologi- og vekstselskaper. Dette forplantet seg senere til Investinors porteføljebedrifter. Det negative resultatet er urealisert. Først når selskapene er avhendet, synliggjøres det endelige resultatet. Akkumulert realisert netto avkastning siden oppstart er -184,0 millioner kroner.

Investinors mandat for fonds- og matcheinvesteringer ble etablert våren 2020. Siden opprettelsen har styret prioritert å etterse at det etableres en effektiv fondsorganisasjon med god styringsstruktur i Investinor. Selv om mandatet fortsatt er under oppbygging, har kraftig verdiøkning i enkelte fond allerede gitt høy urealisert verdiøkning.

Opprettelsen av fonds- og matchemandatet har gitt Investinor et bredt spekter av komplementære virkemidler for å tilføre kapital til tidligfasemarkedet. Det bør imidlertid understrekes at mandatene ikke er direkte sammenlignbare. Mens fondsmandatet fortsatt er under oppbygging, har direktemandatet 13 års historikk. Mandatet har også blitt endret av eier siden oppstart. Tidligere resultater vil derfor prege sentrale avkastningsmål som internrentabilitet i lang tid fremover. Mandatene retter seg også mot til dels ulike faser og bransjer, som kan gi ulik avkastningsprofil.

Investinors portefølje består i hovedsak av umodne selskaper med kapitalkrevende utviklingsløp og negativ kontantstrøm. Ved stigende renter reduseres verdien av deres fremtidige inntjening. Dette har ført til store kursfall for slike vekstselskaper. Dette kan gjøre det vanskeligere å gjennomføre emisjoner for å finansiere vekst eller avhende selskaper i tråd med vedtatte mål og strategier. I en krevende tid har Investinor prioritert å bidra aktivt i arbeidet med å utvikle verdiene i porteføljen. Investinors forvaltere er sterke bidragsyttere i strategiprosesser i porteføljebedriftene



og sørger for at selskapene er godt kapitaliserte og dermed robuste i potensielle salgs- og fusjonsforhandlinger. Å selge et porteføljeselskap kan ta fra 18 til 36 måneder. Derfor må det allerede ved førstegangsinvestering legges en verdiskapingsplan med tydelige milepæler som kan synliggjøre verdiene for potensielle kjøpere.

I volatile markeder aktualiseres Investinors rolle som motsyklisk aktør. Mens mange private tidligfaseinvestorer reduserte sin markedeksponering i 2022, fortsatte Investinor å investere i lovende bedrifter med kapitalbehov. Bedriftene i den kommersielle delen av porteføljen ble tilført totalt 2,4 milliarder kroner i frisk kapital, hvor vår andel utgjorde 18,6 prosent. Prosentandelen er høyere enn i 2021. I alt 56 selskaper og fond i Investinors investeringsunivers ble tilført kapital gjennom året. Det høye aktivitetsnivået viser at Investinor er en sentral tilbyder av risikokapital i det norske markedet.

Investinor skal bedre kapitaltilgangen for bedrifter i tidligfase. Investinors egne kapitalkilder er i hovedsak bevilgninger fra eier eller vederlag etter salg av aksjeposter. Styret jobbet i 2022 aktivt for å øke realisasjonstakten i porteføljen, slik at investeringskapasiteten kunne styrkes i et urolig marked. Investinor solgte, helt eller delvis, poster i åtte selskaper gjennom året, med et samlet vederlag på 355,5 millioner kroner. Samlet salgsproveny siste tre år ligger på vel 1,1 milliarder kroner.

Høsten 2021 fikk Investinor i oppdrag av Nærings- og fiskeridepartementet å etablere et nytt fond i Nord-Norge med statlig og privat kapital. Gjennom 2022 arbeidet Investinor med å etablere fondet. Kort tid før lansering valgte flere av de private investorene å trekke tilbake kapitalen, slik at det ikke lenger var mulig å lansere fondet som skissert. Investinor gikk i dialog med Nærings- og fiskeridepartementet for å forsøke å finne nye løsninger. Ved årsskiftet var saken fortsatt uavklart.

Riksrevisjonen gjennomførte i 2022 en undersøkelse av Investinors måloppnåelse og investeringspraksis samt av Nærings- og fiskeridepartementets oppfølging som eier. Riksrevisjonen konkluderte med at det er ikke tilfredsstillende at Investinor har hatt svak måloppnåelse over tid. I rapporten pekes det på at Investinor var underlagt investeringsbegrensninger av eier frem til 2013. Siden 2013 har avkastningen bedret seg og vært positiv samlet sett. Riksrevisjonen benytter tre nivåer for kritikk rangert etter alvorlighetsgrad. Investinor får «Ikke tilfredsstillende» – den mildeste av de tre nivåene. Denne benyttes om feil og mangler som i mindre grad får store, direkte konsekvenser for samfunnet. Investinor tar kritikken til etterretning og har iverksatt tiltak for å øke måloppnåelsen. Dette inkluderer implementering av ny investerings- og porteføljestrategi, samt etablering av ny styringsstruktur for investeringsvirksomheten med bruk av fondifisering for å oppnå bedre kapitalallokering og diversifisering. Dette vil også tydeliggjøre investeringene med størst avkastningspotensial. Disse tiltakene vil på sikt bidra til å forbedre Investinors måloppnåelse (se også omtale på side 17).

## Om virksomheten

Investinors investeringsvirksomhet er fordelt på tre hovedmandater og består av en kommersiell del og øvrig investeringsvirksomhet som er forvaltet på vegne av staten. Den kommersielle virksomheten er fordelt på to mandater, aktive direkteinvesteringer samt fonds- og matcheinvesteringer. Mandatene er organisert i to investeringsselskaper. Øvrig investeringsvirksomhet består av forvaltning av såkornfond- og presåkornordningen og Investinor Nord-Norge (Koinvesteringsfondet for Nord-Norge). Forvaltningen ble overført til Investinor fra Innovasjon Norge i 2020. Øvrig investeringsvirksomhet er organisert i tre investeringsselskaper. Investinor AS er morselskap for den samlede forvaltningen. Til sammen utgjør dette konsernet Investinor.

Forsvarsdepartementet tildelte Investinor i 2022 oppdraget med å følge opp Norges bidrag på 400 millioner kroner i NATOs nye innovasjonsfond på 1 milliard euro. Oppdraget iverksettes i løpet av 2023. Morselskapet fungerer som forvaltningsselskap i konsernet og belaster mandatene med markedsbasert vederlag for forvaltningstjenestene. For forvaltningen av presåkorn- og såkornfondordningen får Investinor AS årlig bevilget kostnadsdekning gjennom statsbudsjettet.

Investinor skal sikre økt verdiskaping gjennom å tilby risikovillig kapital til internasjonalt orienterte konkurransedyktige bedrifter, primært direkte gjennom investeringer i nyetableringer eller indirekte gjennom fondsinvesteringer. I tillegg til risikokapital skal konsernet sikre et kompetent og aktivt eierskap i porteføljeselskapene som er tilknyttet de aktive direkteinvesteringene. Porteføljen er konsentrert rundt sterke norske sektorer som har forutsetninger for å lykkes internasjonalt. Investinor investerer 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.

Investinors hovedkontor ligger i Trondheim.

## Mål og strategi

Formålet med Investinors virksomhet er å bidra til bedre kapitaltilgang for bedrifter i tidligfase og å oppnå markedsmessig avkastning på investeringene. Dette gjøres direkte sammen med gründere, entreprenører og andre investorer eller indirekte gjennom fondsinvesteringer.

Investinor investerer i selskaper som skal løse morgendagens utfordringer, der Norge har internasjonale konkurransefortrinn og Investinor har kompetanse. Grønn og effektiv ressursutnyttelse, digitalisering og disrupsjon, forbedret helse og livsstil samt urbane økosystemer er sentral tematikk i investeringsstrategien.

Investinor skal ha gjennomføringskraft til å gjøre gode investeringer, utøve verdiøkende eierskap og å realisere verdier når andre eiere er bedre egnet enn Investinor til å ta selskapene videre.

Realiseringer er et strategisk fokusområde for Investinors styre. Høyere omløpshastighet på kapitalen vil frigjøre midler til nyinvesteringer i tråd med selskapets mandat, oppfølging av eksisterende porteføljebedrifter samt være en kilde til avkastning. Som ledd i dette jobbet Investinor i 2022 aktivt med å videreutvikle sin porteføljestrategi for å maksimere forventet avkastning og sikre bedre sirkulering av kapitalen.

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.

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

Investinor samarbeider med Innovasjon Norge, Forskningsrådet, Siva og andre aktører i det næringsrettede virkemiddelapparatet for å forenkle og forbedre ordningene for bedrifter i tidligfase.

Porteføljebedriftene Funzionano og Inhibio fusjonerte i 2022 til BioEnvision. Selskapet utvikler grønne kjemikalieprodukter. Fra venstre: Kim Heglund, daglig leder i Inhibio, Erik Wold, investeringsdirektør i Investinor, og Morten Eikenes, daglig leder i det ferske selskapet. Foto: BioEnvision



Anne Solhaug Tutar fra tidligfasefondet Antler innledet under den årlige Venturekonferansen i Trondheim i januar.

Investinor teller 34 personer ved årsskiftet. Controller Erik Hoelseter ble ansatt i 2022. Her avbildet sammen med med controller Lina Frammarsvik.



## Nøkkeltall for året

### Utvalgte nøkkeltall for Investinor

- Driftsinntekter utgjorde –763,1 (173,4) millioner kroner, hvorav –366,5 (24,3) millioner kroner er kursendring på børsnoterte aksjer.
- Driftsresultatet utgjorde –846,3 (94,6) millioner kroner.
- Investinors porteføljeselskaper og fond er tilført totalt 2 584,7 (3 872,5) millioner kroner i ny og kommittert kapital, hvorav 521,5 (691,6) millioner kroner fra Investinor.
- Innenfor kommersielle mandater er det gjennomført 4 (16) nyinvesteringer og 52 (52) oppfølgingsinvesteringer, hvor selskapene og fondene er tilført totalt 2 373,6 (3 872,5) millioner kroner, herunder 441,8 (691,6) millioner kroner fra Investinor.
- Innenfor øvrig investeringsvirksomhet er det gjennomført 6 (8) investeringer, alle oppfølgingsinvesteringer. Selskapene og fondene ble totalt tilført 211,1 (375,0) millioner kroner, herunder 79,7 (147,7) millioner kroner fra Investinor.
- Gjennom året har 27 (32) av 98 selskaper/fond innenfor kommersiell investeringsporteføljen hatt en positiv verdiutvikling, mens 50 (29) selskaper/fond har hatt en negativ verdiutvikling.
- Gjennom året har 3 av 5 fond innenfor såkornfondordningen hatt en positiv verdiutvikling, mens 2 fond har hatt en negativ verdiutvikling.
- Investinor gjennomførte i 2022 7 realisasjoner og 1 delrealisasjon. Alle realiserte selskaper var innenfor mandatet for aktive direkteinvesteringer. Brutto ga realisasjonene 355,5 millioner kroner i ytterligere kapital til ny- og oppfølgingsinvesteringer innenfor det aktive direkte mandatet.

## Markedsforhold

Den lange perioden med fallende renter etter finanskrisen i 2008 er trolig tilbakelagt. Dette fikk konsekvenser for Investinors investeringsunivers i 2022. Investorene ble mer selektive og avventende, noe som førte til at kapitaltilgangen for mange selskaper ble kraftig forverret gjennom fjoråret. Verdsettelsen særlig innenfor teknologisektoren falt kraftig. Markedet for børsnoteringer, som de siste årene har vært en attraktiv kapitalkilde for mange bedrifter i Investinors univers, er tilnærmet lukket. Det reduserte aktivitetsnivået smittet over på det private markedet, hvor transaksjonsvolumet falt markant i 2022.

Til tross for et krevende marked har tilgangen på investeringsmuligheter trolig aldri vært større for Investinor. I 2022 registrerte selskapet et prosjektilfang («dealflow») på cirka 500 selskaper. Dette er en kraftig økning fra 2021. Pågangen fra selskaper med løsninger som retter seg mot digitalisering, helse og bærekraft, er fortsatt stor. I de tidligste fasene er kapitaltilgangen krevende, særlig for selskaper hvor både risikoen og kapitalbehovet er store. I 2022 prioriterte Investinor å utvikle selskapene i porteføljen gjennom aktiv eierskapsutøvelse. Sentralt sto tiltak som kunne bedre lønnsomheten og redusere kapitalbehovet på kort til mellomlang sikt.

## Investeringsporteføljen

Per 31. desember 2022 var fordelingen av Investinors investeringer i den kommersielle virksomheten som presentert i tabellene under:

Kommersiell investeringsvirksomhet (i mill. NOK)	Tildelt kapital	Likviditet	Kostpris	Virkelig verdi	Antall selskaper /fond
Aktive direkteinvesteringer	4 200	798	2 701	2 493	58
Fonds- og matcheinvesteringer	1 485	719			
Fondsinvesteringer			299	412	13
Matcheinvesteringer			387	316	14
Presåkorninvesteringer			69	111	13
<b>Totalt</b>	<b>5 685</b>	<b>1 517</b>	<b>3 456</b>	<b>3 332</b>	<b>98</b>

Investeringsporteføljen er vurdert å ha en virkelig verdi på 3 332,0 millioner kroner.

Investeringene som er foretatt i preså Korn- og såkornordningen som ble overtatt fra Innovasjon Norge, inngår ikke i konsernets balanse ettersom alle realiseringer tilbakebetales til staten i sin helhet. Med unntak av Investinor Nord-Norge (tidligere Koinvesteringsfondet for Nord-Norge) er alle ordningene lukket, og det foretas ingen nye investeringer i fond eller selskaper (kun utbetaling av kommitterte beløp).

Øvrig investeringsvirksomhet (i mill. NOK)	Tildelt kapital	Likviditet	Kostpris	Virkelig verdi	Antall selskaper /fond
Preså Kornfond (låneordning)	290	5	241	203	30
Såkornfond (låneordning)	1 273	359	498	313	5
Såkornfond (egenkapitalordning)	950	227	580	500	5
Investinor Nord-Norge	132	90	38	28	4
<b>Totalt</b>	<b>2 645</b>	<b>682</b>	<b>1 356</b>	<b>1 044</b>	<b>44</b>

For alle kommersielle mandater er vurdering til virkelig verdi foretatt etter IPEV Valuation Guidelines. Virkelig verdi for den øvrige investeringsvirksomheten er etter NGAAP-regler, og oppskrivninger er derfor ikke medtatt for egenkapitalinvesteringer. Etter IPEV Valuation Guidelines tilsvares ikke-bokførte oppskrivninger cirka 220,3 millioner kroner per 31. desember 2022. Antallet selskaper og fond som er oppgitt i tabellene, er antallet aktive selskaper/fond som Investinor har investert i.

I løpet av 2022 har Investinor bidratt med totalt 441,8 millioner kroner til ny- og oppfølgingsinvesteringer innenfor den kommersielle investeringsvirksomheten. Investeringene har utløst totalt 2 373,6 millioner kroner i utbetalt kapital til 56 forskjellige selskaper og fond. For aktive direkteinvesteringer er det investert totalt 211,7 millioner kroner. Alle investeringer er oppfølgingsinvesteringer. Via fonds- og matchemandatet har Investinor investert 230,2 millioner kroner. Investinor har per 31. desember 2022 et kommittert, men ikke utbetalt beløp på 382,0 millioner kroner til fondsinvesteringene.

Kommersiell investeringsvirksomhet (i 1000 NOK)	Totalt	Fra Investinor	Andel
Aktive direkteinvesteringer	808 518	211 686	26 %
Fonds- og matcheinvesteringer			
Fondsinvesteringer	509 859	118 003	23 %
Matcheinvesteringer	821 553	90 330	11 %
Preså Korninvesteringer	233 696	21 821	9 %
<b>Sum</b>	<b>2 373 626</b>	<b>441 840</b>	<b>19 %</b>

Videre er det investert totalt 79,7 millioner kroner i ny- og oppfølgingsinvesteringer fra preså Korn- og såkornordningene, inkludert Investinor Nord-Norge. Investeringene er gjennomført i seks forskjellige selskaper/fond.

Øvrig investeringsvirksomhet (i 1000 NOK)	Totalt	Fra Investinor	Andel
Investinor NordNorge	30 877	4 000	13 %
Såkornordningen (lån)	8 000	5 433	68 %
Såkornordningen (EK)	172 248	70 250	41 %
<b>Totalt</b>	<b>211 125</b>	<b>79 683</b>	<b>38 %</b>



## 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 per 31. desember 2022:

Forvalter	Fond	Durasjon (år)	Avkastning hittil i år	Markedsverdi
Storebrand	Storebrand Likviditet B	0,4	1,55 %	385 127
Fondsforvaltning	Pluss Obligasjon	0,7	0,74 %	55 998
Danske Invest	DI Norsk Lkv Inst A	0,2	1,71 %	221 258
<b>Sum aktive direkteinvesteringer</b>				<b>662 383</b>
Storebrand	Storebrand Likviditet B	0,4	1,55 %	364 742
Fondsforvaltning	PLUSS Kort Likv. II	0,2	1,82 %	86 382
Danske Invest	DI Norsk Likv Inst A	0,2	1,71 %	128 106
Danske Invest	DI Norsk Likv OMF	0,2	1,35 %	70 894
Danske Invest	DI Norsk Obligasjon	3,1	-1,85 %	47 455
<b>Sum fonds- og matcheinvesteringer</b>				<b>697 579</b>
<b>Sum finansportefølje ekskl. bankinnskudd</b>				<b>1 359 962</b>
<b>Bankinnskudd konsern</b>				<b>198 825</b>
<b>Sum finansportefølje konsern</b>				<b>1 558 787</b>

0,45 milliarder kroner av forvaltningskapitalen håndteres av Nærings- og fiskeridepartementet og er derfor ikke en del av Investinors finansportefølje, selv om disse midlene er tilgjengelige for investeringer.

## Redegjørelse for årsregnskapet

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

Selskapene hvor investeringsvirksomheten med elementer av statsstøtte ligger, inngår ikke i det konsoliderte regnskapet for konsernet.

## Driftsinntekter

Driftsinntekter i morselskapet består hovedsakelig av forvaltningshonorarer fra datterselskaper og eventuelle nedskrivninger i datterselskaper. I forbindelse med overføring av virksomhet fra Innovasjon Norge og tildeling av fonds- og matchemandatet i 2020 opprettet Investinor datterselskaper for å organisere sin virksomhet. Investinors portefølje av aktive direkteinvesteringer var per 31. desember 2021 i sin helhet overført fra Investinor AS til et datterselskap. 2022 er Investinor AS' første fulle driftsår som rent forvaltningsselskap, uten investeringsportefølje.

Morselskapets driftsinntekter endte på -675,8 (46,8) millioner kroner i 2022. Av dette utgjorde inntekter fra forvaltningshonorarer 76,9 (93,6) millioner kroner. Reduksjonen i forvaltningshonorar skyldes en reduksjon i honorarsats for det aktive direkte mandatet. Øvrige driftsinntekter på -752,8 (-46,8) millioner kroner består i 2022 av nedskrivning på aksjer i datterselskapene. Øvrige driftsinntekter er ikke direkte sammenlignbare med året før ettersom investeringsporteføljen

gradvis har blitt overført til datterselskaper.

Konsernets driftsinntekter består hovedsakelig av avkastning fra kommersielle mandater. Avkastningen er i form av verdiendringer, gevinst/tap ved realiseringer samt renteinntekter fra ansvarlige og konvertible lån. Konsernets driftsinntekter endte på -763,1 (173,4) millioner kroner, hvorav 8,1 (87,9) millioner kroner fra mandat for fonds- og matcheinvesteringer og -777,1 (78,4) millioner kroner fra aktive direkteinvesteringer. Det er også inntektsført 5,9 (7,1) millioner kroner til konsernet fra forvaltningsselskapet, hovedsakelig tilknyttet forvaltning av øvrig investeringsvirksomhet.

### **Driftskostnader**

Driftskostnadene for morselskapet endte på 79,5 (73,9) millioner kroner. Konsernets driftskostnader endte på 83,3 (78,9) millioner kroner. Økningen skyldes flere elementer, blant annet flere ansatte, høyere variabel bonusavsetning og en økning i innleid konsulentbistand. Konsernets kostnadsførte bonus er i 2022 8,1 (5,4) millioner kroner, ikke inkludert avsetning til feriepenger og offentlige avgifter.

### **Netto finans**

Den del av konsernets kapital som ikke er investert i selskaper eller fond, er plassert i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater med lav kreditt- og renterisiko.

Netto finansinntekter i morselskapet ble 1,3 (2,3) millioner kroner. Nedgangen skyldes at finansinntektene i 2021 besto av konsernbidrag fra datterselskaper, som ikke er mottatt i 2022. For konsernet ble netto avkastning på markedsbaserte finansielle omløpsmidler 20,6 (11,4) millioner kroner. Markedsbaserte finansielle omløpsmidler og bankinnskudd utgjorde 1 562,8 (1 577,9) millioner kroner per 31. desember 2022. Økningen i avkastningen skyldes hovedsakelig høyere renter sammenlignet med året før.

### **Totalresultat**

Morselskapets totalresultat ble -746,2 (-43,0) millioner kroner. Skattekostnaden endte på -7,2 (17,6) millioner kroner. Konsernets totalresultat endte på -817,94 (87,8) millioner kroner og skattekostnaden på -7,2 (17,6) millioner kroner. Den negative skattekostnaden skyldes balanseføring av utsatt skattefordel.

### **Kontantstrøm**

Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i Investinor er kontantstrøm fra erverv og salg av eierandeler fra investeringsporteføljen samt kontantstrøm knyttet til selve forvaltningen.

For morselskapet ble kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter 8,0 (15,0) millioner kroner. Den operasjonelle kontantstrømmen for konsernet endte på -159,7 (-675,7) millioner kroner. Den negative kontantstrømmen for 2021 skyldes at det har vært utbetalt betydelig større beløp til porteføljeselskaper enn innbetalinger. I 2022 har innbetalinger fra porteføljeselskaper vært betydelig høyere, på totalt 355,5 millioner kroner.

Kontantstrømmen fra investeringsaktiviteter er i morselskapet -143,3 (-206,5) millioner kroner. Kontantstrømmen er hovedsakelig tilknyttet én kapitalforhøyelse i datterselskapet som forvalter fonds- og matchemandatet, på 142,0 millioner kroner. I 2021 var kapitalforhøyelsene i samme datterselskap lik 200,5 millioner kroner. Kapitalforhøyelsen tilsvarer statens tildeling av midler til fonds- og matchemandatet.

Konsernets kontantstrøm fra investeringsaktiviteter er hovedsakelig tilknyttet finansporteføljen og endte på 91,4 (445,9) millioner kroner. Beløpet reflekterer netto plassering av midler til rentebærende fond som er utført i forbindelse med kapitalforhøyelser og innbetalinger fra porteføljeselskaper (realisasjoner).

Morselskapets og konsernets kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter endte på 142,0 (200,5) millioner kroner og består utelukkende av egenkapitalinnskudd fra eier i forbindelse med tildeling på 142,0 millioner kroner til fonds- og matchemandatet.

Morselskapets kontantbeholdning var 41,8 (35,1) millioner kroner. Kortsiktig gjeld utgjorde på samme tid 28,0 (30,8) millioner kroner og består hovedsakelig årets bonusavsetning, feriepengeavsetning og konsernintern gjeld.

Konsernets kontantbeholdning var 198,8 (125,2) millioner kroner. Kortsiktig gjeld utgjorde på samme tid 18,2 (20,9) millioner kroner og består hovedsakelig av årets bonus- og feriepengeavsetning.

Totalkapital i morselskapet ble ved utgangen av året 4 853,1 (5 475,5) millioner kroner, med en egenkapitalandel på 99,1 prosent.

Totalkapitalen for konsernet er ved utgangen av året 4 916,9 (5 610,3) millioner kroner, med en egenkapitalandel på 99,3 prosent. Konsernet har ingen langsiktig rentebærende gjeld.

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

## Risiko

Risikostyring er en integrert del av Investinors virksomhetsstyring og herunder i strategi- og planprosessen i Investinor. Styret har fastsatt Investinors risikoappetitt, som beskriver risikoen Investinor er villig til å akseptere for å realisere strategi og fastsatte mål. Risikoappetitten gir veiledning til Investinors risikostyringsprosess, både ved å sikre konsistent atferd blant de ansatte og sørge for at Investinor bevisst utnytter kapasiteten til å påta seg risiko.

Identifiserte risikoer vurderes og håndteres løpende, og Investinor rapporterer kvartalsvis til styret om statusen for de ulike risikoelementene i selskapet. Investinor har identifisert fire hovedkategorier for risiko som selskapet er eksponert for: strategisk risiko, operasjonell risiko, finansiell risiko og etterlevelsesrisiko. Investinors risikoeksponering innenfor hver kategori gjennomgås nedenfor.

## Strategisk risiko

Investinor er utsatt for risiko tilknyttet virksomhetens strategi, markeds- og konkurransemessige forandringer og endringer av rammebetingelser og må være organisert på en måte som gjør at konsernet kan tilpasse seg endringer i rammebetingelsene eller i markeds- og konkurransevilkår. Styret har i 2022 arbeidet med å ytterligere styrke risiko- og virksomhetsstyringen i Investinor. Arbeidet har bidratt til at Investinor er godt rustet organisatorisk (struktur, ressurser og kompetanse) til både å adressere og håndtere risikoen, men også å gripe muligheter som kan oppstå ved endringer i rammebetingelser og markedet.

## Operasjonell risiko

Investinors operasjonelle risiko er risiko tilknyttet interne prosesser eller systemer, menneskelige feil eller eksterne hendelser som kan medføre økonomisk tap eller tap av omdømme. Investinor legger stor vekt på utvikling av interne verktøy og prosesser som skal bidra til å redusere denne risikoen.

God og aktiv oppfølging av Investinors eierposisjoner er en av de mest sentrale prosessene i Investinor, og dette søkes sikret ved å påse at organisasjonen har riktig investeringskompetanse, samtidig som at det er etablert gode investeringsprosesser og investeringsverktøy.

For Investinors finansielle rapportering er verdsettelse av eierposisjonene av sentral betydning, ettersom verdien av Investinors porteføljeselskaper og fond utgjør den største verdien i konsernets samlede balanse. Det vil i den løpende rapporteringen av Investinors verdiskaping 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 verd-

setter investeringene i selskapene i samsvar med retningslinjer fra International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Valuation Guidelines). Med bakgrunn i global uro og kraftig fall i noterte markeder har styret og ledelsen i Investinor viet verdsettelsesprosessene særlig oppmerksomhet i 2022. Dette har vært for å sikre at regnskapet til Investinor til enhver tid reflekterer virkelig verdier.

Informasjons- og IT-sikkerhet har også vært satt særskilt i fokus fra både styret og ledelsen i løpet av 2022. Risikovurderingene som gjennomføres i Investinor, bidrar til å identifisere hvilke verdier konsernet råder over, risikoen for at disse går tapt, og hvilke tiltak som skal iverksettes for å sørge for at verdiene er tilstrekkelig beskyttet. Investinor har i 2022 iverksatt en rekke tiltak for å ytterligere styrke egen beredskap og redusere risiko for dataangrep.

## Finansiell risiko

Investinor er primært utsatt for følgende typer finansiell risiko:

- Markedsrisiko
- Selskapsspesifikk risiko
- Valutarisiko
- Kredittrisiko

### Markedsrisiko

Investinor er utsatt for markedsrisiko ved at det kan oppstå tap på selskapets investeringer i selskaper og fond som følge av markedssvingninger. I løpet av 2022 har Investinor vedtatt ny investerings- og porteføljestrategi som vil bidra til å redusere risikoeksponeringen. Herunder vil ny investerings- og porteføljestrategi bidra til at Investinor utnytter tilgjengelige virkemidler og intern kompetanse på best mulig måte. Porteføljestrategien bidrar ytterligere til styrket kapitaldisiplin, diversifisering og risikostyring av porteføljen.

### Selskapsspesifikk risiko

Som følge av at Investinor investerer i tidlig fase, hvor selskapene ofte verken har bevist sin forretningsmodell eller etablert en positiv inntjening, er investeringsporteføljen utsatt for en betydelig selskapsspesifikk risiko. Mandatens krav til privat deltakelse (> 50 prosent) ved emisjoner og i eierskap er et viktig tiltak for å redusere denne risikoen. I tillegg har Investinor etablert en egen investeringsmetodikk for å bidra til at riktige investeringsmuligheter blir valgt, at god verdiutvikling skjer i eierperioden, og at realisasjoner blir gjort med god avkastning.

### Valutarisiko

Investinor er eksponert mot valutarisiko i de aksjene som er denominert i utenlandsk valuta, samt de fondskommitteringer som er tegnet i utenlandsk valuta. Per 31. desember 2022 omfatter dette én selskapsinvestering og fire fondsinvesteringer. Styret vurderer at Investinor har en begrenset valutarisiko. Sikring av valutaeksponering anses ikke kosteffektivt.

### 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, forsikrings-selskaper og kommuner/fylkeskommuner. Investinor er også eksponert for kredittrisiko gjennom lån gitt til porteføljeselskaper. Lån blir i mindre grad brukt som investeringsinstrument, samtidig som at de løper med korte løpetider. Styret vurderer at Investinor har en begrenset kredittrisiko på renteplassering og lån gitt til porteføljeselskaper. Sikring av kredittrisiko anses ikke nødvendig.

## Etterlevelsesrisiko

Etterlevelsesrisiko er risiko særlig knyttet til brudd på lover og regler. I tillegg til ordinære skatt- og

selskapslovgivning har Investinors ulike mandater egne regelverk og vedtekter som til enhver tid skal etterleves. Investinor har en rekke interne retningslinjer og verktøy som bidrar til å redusere risikoen for brudd på lover og regler. Herunder er beslutningsfullmakt i Investinor begrenset til administrerende direktør, og det er etablert maler og verktøy som bistår Investinors ansatte i å gjennomføre gode og riktige vurderinger i sitt løpende arbeid.

### **Fortsatt drift**

Med bakgrunn i selskapets stilling og finansielle situasjon bekreftes det, i samsvar med regnskapsloven § 3-3, at forutsetningen om fortsatt drift er til stede, og dette 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.

### **Forsikring**

Investinor har etablert styreansvarsforsikring for styrets medlemmer, administrerende direktør og ansatte som sitter i styret i porteføljeselskaper og fond. Forsikringsdekningen er i henhold til bransjestandard, tilpasset Investinors virksomhet.

### **Organisasjon og arbeidsmiljø**

Investinor skal være en attraktiv arbeidsplass med kompetente medarbeidere og høy etisk standard. Det legges stor vekt på å skape et åpent, engasjerende og stimulerende arbeidsmiljø som gir ansatte mulighet til faglig og personlig utvikling. Investinor har fleksible ordninger som gjør det mulig å kombinere karriere og privatliv. Det gjennomføres årlige medarbeiderundersøkelser og utviklingssamtaler med de ansatte. Avgangen er svært lav.

Per 31. desember 2022 var det 34 ansatte i Investinor AS, sammenlignet med 32 ansatte i 2021.

Det har ikke forekommet alvorlige arbeidsuhell eller ulykker i løpet av året som har resultert i materielle skader eller personskader. Sykefraværet utgjorde 3,2 prosent av total arbeidstid i 2022, mot 3,4 prosent i 2021. Viseadministrerende direktør Ann-Tove Kongsnes ble konstituert i stillingen som administrerende direktør i september 2022 på grunn av sykefravær.

Både styret og ledelsen 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 etter 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.

Kvinneandelen er nå oppe i 36 prosent samt 29 prosent innenfor investeringsdelen av organisasjonen. I 2022 ble to kvinner rekruttert til investeringsteamet. Innen utgangen av 2023 har Investinor et mål om at kvinneandelen i investeringsvirksomheten skal ligge over 30 prosent, med et langsiktig mål om 40–60 prosent. Investinors ledergruppe består av syv personer, hvorav to kvinner. Per 31. desember 2022 var kvinneandelen i styret 50 prosent. Foruten likestilling mellom kjønn ønsker Investinor å vektlegge mangfold i ansettelsesprosesser.

Investinor 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, porteføljeselskaper, fond, 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. Det er etablert varslingsrutiner, slik at kritikkverdige forhold kan meldes både via Investinors nettside og anonymt via uavhengig tredjepart.

Investinor har ingen aktiviteter som kan klassifiseres som forskning og utvikling. Selskapet inves-



terer imidlertid i virksomheter som i stor grad driver med forskning og utvikling.

Styret vil takke ledelsen og de ansatte for god innsats i et krevende år.

## Klima- og miljøpåvirkning

Investinor har utarbeidet klimaregnskap for 2022 hvor det skilles mellom direkte utslipp (scope 1), indirekte utslipp fra innkjøpt energi (scope 2) og indirekte utslipp fra innkjøpte varer og tjenester, herunder reisevirksomhet (scope 3)<sup>1</sup>. For beregning av utslipp er Ignite Procurement benyttet. Klimaregnskapet viser totale utslipp på 457 tonn CO<sub>2</sub>-ekvivalenter knyttet til Investinors drift i 2022. Dette er en nedgang på 149<sup>2</sup> tonn fra 2019, som var siste normalår før koronautbruddet. Reduksjonen skyldes lavere reisevirksomhet, som kan bli vanskelig å kutte ytterligere uten å ramme Investinors kjerneoppgaver gitt også at antall ansatte har økt siden 2019.

Siden 93 prosent av utslippene i 2022 var knyttet til leverandørkjeden, vil Investinor i 2023 starte et målrettet arbeid mot sine tjenesteleverandører og deres arbeid med utslippsreduksjoner. Videre vurderes krav om grønne produkter fra Investinors leverandører innen bank, forsikring og pensjon.

Den indirekte klima- og miljøpåvirkningen skjer også gjennom Investinors investeringer (scope 3 kategori 15 er foreløpig ikke del av vårt klimaregnskap). Slike forhold er integrert i vår investeringsprosess og en sentral del av vår eierskapsutøvelse. Når det gjelder den indirekte klimapåvirkningen fra Investinors porteføljeselskaper og fond, er det i 2022 gjort foreløpige estimater av totale utslipp i investeringsporteføljen. Estimerte utslipp per selskap og fond er fordelt etter Investinors eierandel. Basert på disse estimatene har vi identifisert enkeltselskaper og sektorer som står for de største utslippene. Investinor vil fremover jobbe målrettet mot selskapene med de største utslippene med tanke på forventninger rundt klimaregnskap og utslippsmål.

## Ansvarlig investeringsvirksomhet

Investinor vedtok gjeldende Policy for ansvarlig investeringspraksis i 2016. Denne policyen samt Investinors etiske retningslinjer ligger tilgjengelig på våre nettsider. Investinor er i tillegg tilsluttet FNs prinsipper for ansvarlige investeringer (PRI) og UN Global Compact.

Å integrere ESG og bærekraft i alle investeringsanalyser, beslutningsprosesser og i den aktive eierskapsutøvelsen er derfor strategisk viktig for Investinor. For å sikre en langsiktig og bærekraftig avkastning skal Investinor

- integrere ESG og bærekraft i investeringsanalyser og beslutningsprosesser
- 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
  - som utnytter ny teknologi og kompetanse
  - som bidrar til mindre miljøbelastning og menneskeskapte klimaendringer

Videre skal Investinor i den aktive eierskapsutøvelsen

- bruke eierinnflytelse til å påvirke porteføljeselskapene og fondsforvalterne slik at deres arbeid med ESG og bærekraft blir best mulig i samsvar med Investinors krav
- i dialog med selskapene og fondene konsentrere seg om håndtering av vesentlige risikoer og muligheter knyttet til ESG og bærekraft

<sup>1</sup> Relevante og vesentlige kategorier for Investinor iht. Greenhouse Gas Protocol, Technical guidance for calculating scope 3 emissions: kategori 1 (innkjøp varer og tjenester): 425 CO<sub>2</sub>e, kategori 6 (forretningsreiser drift): 32,3 Co<sub>2</sub>e. Kategori 15 som gjelder investeringsportefølje, er ikke inkludert, men det er gjort estimater av klimafotavtrykket i investeringsporteføljen.  
<sup>2</sup> Tall for 2019 er oppdatert i tråd med ny metode for beregning av utslipp fra flyreiser. Metode for beregning er endret fra bruk av kostnadsdata til bruk av mengdedata.

## 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 skal bygge morgendagens næringsliv. Selv om visjonen ligger fast, er utsiktene mer utfordrende enn tidligere. Ved årsskiftet knyttes det usikkerhet til den videre utviklingen for norsk økonomi på kort til mellomlang sikt. Internasjonalt spiller geopolitisk uro, økt inflasjon og høyere renter inn, mens risikoen for resesjon er stor i flere land.

Det utfordrende makrobildet påvirker Investinors investeringsmuligheter samt risikoviljen blant våre medinvestorer. Men for en langsiktig investor som Investinor skaper markedsuroen også muligheter. Tilgangen på investeringsmuligheter er høy, og verdsettelsene har falt til attraktive nivåer sett fra en kjøpers ståsted. Ved inngangen til 2023 har Investinor om lag 550 millioner kroner tilgjengelig for investeringer.

Styret vurderer at dagens portefølje vil kunne gi god avkastning de neste årene. Den underliggende utviklingen i porteføljen er i hovedsak god, og betydningen av innovative vekstbedrifter er fortsatt stor for omstillingen av norsk økonomi. Samtidig har usikkerheten økt det siste året. Mange av porteføljeselskapene vil oppleve at finansieringsprosesser er mer krevende enn tidligere. Selskapene må i tillegg balansere behovet for strengere kostnadsdisiplin med et høyere kostnadsnivå på grunn av den generelle prisveksten i samfunnet. En resesjon i norsk økonomi vil kunne svekke deres vekstutsikter totalt sett. Denne balansegangen vil bli krevende for mange selskaper fremover.

Uavhengig av dette vil Investinor fortsatt arbeide med å styrke økosystemet rundt norske oppstartselskaper. En sentral oppgave er fortsatt å trekke flere internasjonale venturekapitalinvestorer til Norge og mobilisere kapital fra eiermiljøer i Norge som kan bidra til tidligfase- og venturesegmentet. I 2022 var styret opptatt av å øke realiseringstakten i selskapsporteføljen, og dette arbeidet vil fortsette i 2023. Samtidig kan de rådende markedsforholdene gjøre det utfordrende å frigjøre midler til nyinvesteringer gjennom realiseringer i selskapsporteføljen med tilfredsstillende avkastning.

Styret er forberedt på at resultatene vil kunne svinge kraftig fremover. Investinor investerer i tidligfaseselskaper med høy iboende risiko, hvor noen av selskapene i porteføljen er børsnotert. Arbeidet med å styrke våre bedrifter og Investinors stilling står imidlertid fast. I tillegg til kapital bruker Investinor kunnskap og nettverk i sin aktive eierskapsutøvelse. Målet er å skape høyest mulig avkastning innenfor bærekraftige rammer. Investinors styrke som tidligfaseinvestor er det komplementære settet av virkemidler man har tilgjengelig. Dette gjør at Investinor kan adressere markedssvikter i alle faser som tidligfasebedrifter opererer innenfor.

## Forslag til resultatdisponering

Styret foreslår at Investinor AS' årsresultat på -746,9 millioner kroner disponeres som følger:

(i NOK 1.000)	Totalt
Annen egenkapital	-746 857
<b>Sum disponert</b>	<b>-746 857</b>

Styret foreslår at det ikke deles ut utbytte for regnskapsåret 2022.

Trondheim, 21. mars 2023.

DocuSigned by:  
*Hans Aasnæs*  
29F55A6D702F4F4...

Hans Aasnæs  
styrets leder

DocuSigned by:  
*Anne Kathrine Slungård*  
EA7BA08745254E8...

Anne Kathrine Slungård  
styrets nestleder

DocuSigned by:  
*Olaug Svarva*  
F21713EDFB2C4F9...

Olaug Svarva  
styremedlem

DocuSigned by:  
*F f f*  
BBFF1673C5AA458...

Anne Jorun Aas  
styremedlem

DocuSigned by:  
*Åsmund Bjørndal Heen*  
4F2E2A53FA48459...

Åsmund Bjørndal Heen  
styremedlem

DocuSigned by:  
*Morten Henriksen*  
08A45A7DD82E430...

Morten Henriksen  
styremedlem

DocuSigned by:  
*Terje Eidesmo*  
BDA3B8193F9A46E...

Terje Eidesmo  
administrerende direktør

## Oppstilling av totalresultatet

(TALL I 1000 NOK)		KONSERN		MOR	
Driftsinntekter og driftskostnader	Note	2022	2021	2022	2021
Gevinst på private equity investeringer	6	-174 250	549 277	0	87 782
Tap på private equity investeringer	6	-596 498	-434 531	-752 821	-141 740
Andre driftsinntekter		7 693	58 700	76 987	100 799
<b>Driftsinntekter</b>		<b>-763 054</b>	<b>173 446</b>	<b>-675 834</b>	<b>46 841</b>
Lønn- og sosiale kostnader	12	-59 456	-56 711	-59 456	-56 711
Avskrivning på varige driftsmidler	18	-1 505	-1 416	-1 505	-1 416
Avskrivning på rett-til-bruk eiendeler	14	-2 283	-2 087	-2 283	-2 087
Annen driftskostnad	11	-20 028	-18 660	-16 285	-13 728
<b>Driftskostnader</b>		<b>-83 272</b>	<b>-78 873</b>	<b>-79 529</b>	<b>-73 941</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>-846 326</b>	<b>94 573</b>	<b>-755 362</b>	<b>-27 100</b>
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>					
Finansinntekter	17	20 729	11 561	1 372	2 456
Finanskostnader	17	-111	-149	-111	-149
<b>Sum finansposter</b>		<b>20 618</b>	<b>11 412</b>	<b>1 261</b>	<b>2 308</b>
<b>Resultat før skatt</b>		<b>-825 708</b>	<b>105 984</b>	<b>-754 102</b>	<b>-24 792</b>
Skattekostnad	16	7 245	-17 565	7 245	-17 572
<b>Årsresultat</b>		<b>-818 463</b>	<b>88 419</b>	<b>-746 857</b>	<b>-42 364</b>
<b>Poster som ikke vil bli reklassifisert til resultat</b>					
Aktuarielle gevinster og tap		803	-874	803	-874
Skatteeffekt		-201	218	-201	218
<b>Sum andre inntekter og kostnader</b>		<b>602</b>	<b>-655</b>	<b>602</b>	<b>-655</b>
<b>Totalresultat for perioden</b>		<b>-817 861</b>	<b>87 764</b>	<b>-746 254</b>	<b>-43 020</b>

## Oppstilling av finansiell stilling

(TALL I 1000 NOK)		KONSERN		MOR	
Langsiktige eiendeler	Note	31.12.2022	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2021
Utsatt skattefordel	16	4 313	0	4 313	0
Andre immaterielle eiendeler	18	3 922	2 299	3 922	2 299
<b>Immaterielle eiendeler</b>		<b>8 235</b>	<b>2 299</b>	<b>8 235</b>	<b>2 299</b>
Driftsløsøre, inventar, kontormask. o.l.	18	1 148	1 880	1 148	1 880
<b>Varige driftsmidler</b>		<b>1 148</b>	<b>1 880</b>	<b>1 148</b>	<b>1 880</b>
Investering i aksjer og andeler	3, 4, 5, 6	3 240 778	3 959 348	0	0
Investering i datterselskaper	20	0	0	4 779 084	5 389 905
Konvertible og ansvarlige lån	3, 4, 5, 6	91 213	48 674	0	0
Andre finansielle anleggsmidler	4, 5	5 453	5 453	5 353	5 353
Rett-til-bruk eiendeler	14	445	2 359	445	2 359
<b>Langsiktige finansielle eiendeler</b>		<b>3 337 889</b>	<b>4 015 835</b>	<b>4 784 882</b>	<b>5 397 617</b>
<b>Sum langsiktige eiendeler</b>		<b>3 347 273</b>	<b>4 020 014</b>	<b>4 794 265</b>	<b>5 401 796</b>

### Kortsiktige eiendeler

Fordringer	<sup>8</sup>	10 795	5 212	16 984	38 494
Markedsbaserte oblig. og sertifikater	<sup>4, 5, 7</sup>	1 359 962	1 452 688	0	40
Andre finansielle eiendeler	<sup>6</sup>	0	7 195	0	0
Bankinnskudd og kontanter	<sup>5, 9</sup>	198 825	125 188	41 821	35 140
<b>Kortsiktige eiendeler</b>		<b>1 569 582</b>	<b>1 590 282</b>	<b>58 806</b>	<b>73 675</b>

<b>Sum eiendeler</b>		<b>4 916 855</b>	<b>5 610 296</b>	<b>4 853 071</b>	<b>5 475 471</b>
----------------------	--	------------------	------------------	------------------	------------------

### Egenkapital

Aksjekapital	<sup>10</sup>	2 617 250	2 517 000	2 617 250	2 517 000
Overkurs		1 776 799	1 676 549	1 776 799	1 676 549
Ikke registrert kapitalforhøyelse			58 500		58 500
<b>Innskutt egenkapital</b>		<b>4 394 049</b>	<b>4 252 049</b>	<b>4 394 049</b>	<b>4 252 049</b>

Fond for urealiserte gevinster		193 254	387 056	0	0
Annen egenkapital		293 993	917 559	414 195	1 160 449
<b>Opptjent egenkapital</b>		<b>487 247</b>	<b>1 304 615</b>	<b>414 195</b>	<b>1 160 449</b>

<b>Sum egenkapital</b>		<b>4 881 296</b>	<b>5 556 664</b>	<b>4 808 244</b>	<b>5 412 498</b>
------------------------	--	------------------	------------------	------------------	------------------

### Gjeld

Pensjonsforpliktelse	<sup>13</sup>	9 358	10 011	9 358	10 011
Andre avsetninger for forpliktelser		200	200	200	200
Langsiktige leieforpliktelser	<sup>14</sup>	0	1 913	0	1 913
Utsatt skatt	<sup>15</sup>	0	2 240	0	2 240
<b>Avsetning for forpliktelser</b>		<b>9 558</b>	<b>14 364</b>	<b>9 558</b>	<b>14 364</b>

Leverandørgjeld		2 309	1 836	1 748	1 718
Betalbar skatt	<sup>16</sup>	0	11 311	0	10 819
Skyldige offentlige avgifter		5 029	4 818	5 029	4 818
Kortsiktige leieforpliktelser	<sup>14</sup>	445	419	445	419
Annen kortsiktig gjeld	<sup>15</sup>	18 218	20 885	28 047	30 836
<b>Kortsiktig gjeld</b>		<b>26 001</b>	<b>39 268</b>	<b>35 269</b>	<b>48 609</b>

<b>Sum gjeld</b>		<b>35 559</b>	<b>53 632</b>	<b>44 827</b>	<b>62 973</b>
------------------	--	---------------	---------------	---------------	---------------

<b>Sum egenkapital og gjeld</b>		<b>4 916 855</b>	<b>5 610 296</b>	<b>4 853 071</b>	<b>5 475 471</b>
---------------------------------	--	------------------	------------------	------------------	------------------

DocuSigned by:  
*Hans Aasnæs*  
29F55A6D702F4F4...

Hans Aasnæs  
styrets leder

DocuSigned by:  
*Anne Kathrine Slungård*  
EA7BA08745254E8...

Anne Kathrine Slungård  
styrets nestleder

DocuSigned by:  
*Olaug Svarva*  
F21713EDFB2C4F9...

Olaug Svarva  
styremedlem

DocuSigned by:  
*Åsmund Bjørndal Heen*  
BBFF1673C5AA458...

Åsmund Bjørndal Heen  
styremedlem

DocuSigned by:  
*Åsmund Bjørndal Heen*  
4F2E2A53FA48459...

Åsmund Bjørndal Heen  
styremedlem

DocuSigned by:  
*Morten Henriksen*  
08A45A7DD82E430...

Morten Henriksen  
styremedlem

DocuSigned by:  
*Terje Eidesmo*  
BDA3B8193F9A46E...

Terje Eidesmo  
administrerende direktør



## Oppstilling av kontantstrømmer

KONSERN (TALL I 1000 NOK)	Note	2022	2021
Resultat før skatt		-825 708	105 984
Effekt av føring over utvidet resultat		602	-655
Ordinære avskrivninger	16	1 505	1 416
Realisert tap/gevinst aksjer og konvertible lån		-63 098	-40 560
Netto verdiendring finansielle eiendeler		832 080	-125 808
Periodens betalt skatt		-10 356	0
Innbetalinger i forbindelse med investeringer		355 545	33 176
Utbetalinger i forbindelse med investeringer		-386 902	-656 926
Endring i utlån		-54 398	-33 272
Innbetalinger utlån		0	48 028
Endring i debitorer		-5 584	3 386
Endring i kreditorer		473	-1 285
Endring i andre tidsavgrensningsposter		-3 890	-9 219
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>		<b>-159 732</b>	<b>-675 735</b>
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	18	-2 598	-1 790
Investering i aksjer		0	0
Salg av varige driftsmidler (salgssum)		0	0
Utbetalt til kapitalforvaltning		-303 600	-279 000
Innbetaling fra kapitalforvaltning		413 450	737 989
Netto utbetaling til kapitalforvaltning		-15 883	-11 259
Annen finansiell plassering		0	0
<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>		<b>91 369</b>	<b>445 940</b>
Utbetalinger ifm langsiktige leieforpliktelser		0	0
Endring Kassekreditt		0	0
Nedbetaling av gjeld		0	0
Innbetaling av egenkapital	10	142 000	200 500
Tilbakebetaling av egenkapital		0	0
Utbytte (utbetalt)		0	0
Konsernbidrag / aksjonærbidrag		0	0
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>		<b>142 000</b>	<b>200 500</b>
<b>Netto endring i kontanter</b>		<b>73 637</b>	<b>-29 295</b>
Beholdning av kontanter pr. 01.01	9	125 188	154 483
Netto endring i kontanter	9	73 637	-29 295
<b>Beholdning av kontanter pr. 31.12</b>		<b>198 825</b>	<b>125 188</b>
<b>Bundne bankinnskudd</b>	9	<b>1 505</b>	<b>2 544</b>

MOR (TALL I 1000 NOK)	Note	2022	2021
Resultat før skatt		-754 102	-24 792
Effekt av føring over utvidet resultat		602	-655
Ordinære avskrivninger	16	1 505	1 416
Realisert tap/gevinst aksjer og konvertible lån		0	-31 990
Netto verdiendring finansielle eiendeler		752 821	78 773
Periodens betalt skatt		-10 356	0
Innbetalinger i forbindelse med investeringer		0	0
Utbetalinger i forbindelse med investeringer		0	0
Endring i utlån		0	0
Innbetalinger utlån		0	0
Endring i debitorer		21 510	-11 200
Endring i kreditorer		30	-980
Endring i andre tidsavgrensningsposter		-4 012	4 443
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>		<b>7 999</b>	<b>15 014</b>
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	18	-2 598	-1 790
Investering i datterselskaper	20	-142 000	-204 721
Salg av varige driftsmidler (salgssum)		0	0
Utbetalt til kapitalforvaltning		0	0
Innbetaling fra kapitalforvaltning		0	0
Netto utbetaling til kapitalforvaltning		1 281	0
Annen finansiell plassering		0	0
<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>		<b>-143 317</b>	<b>-206 511</b>
Utbetalinger ifm langsiktige leieforpliktelser		0	0
Endring Kassekreditt		0	0
Nedbetaling av gjeld		0	0
Innbetaling av egenkapital	10	142 000	200 500
Tilbakebetaling av egenkapital		0	0
Utbytte (utbetalt)		0	0
Konsernbidrag / aksjonærbidrag		0	0
Lån til konsernselskaper		0	0
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>		<b>142 000</b>	<b>200 500</b>
<b>Netto endring i kontanter</b>		<b>6 682</b>	<b>9 003</b>
Beholdning av kontanter pr. 01.01	9	35 139	26 137
Netto endring i kontanter	9	6 682	9 003
<b>Beholdning av kontanter pr. 31.12</b>		<b>41 821</b>	<b>35 140</b>
<b>Bundne bankinnskudd</b>	9	<b>2 828</b>	<b>2 544</b>

## Oppstilling av endring i egenkapitalen

KONSERN (TALL I 1000 NOK)	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkapital	Sum egenkapital
<b>Egenkapital pr 01.01.2021</b>	2 446 000	1 605 549	0	100 265	1 116 513	5 268 327
Resultat	0	0	0	286 791	-198 373	88 419
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	-655	-655
Emisjon	71 000	71 000	58 500	0	0	200 500
Egenkapital fra statsstøttemandat	0	0	0	0	6	6
Korreksjon skatt 2020	0	0	0	0	68	68
<b>Egenkapital pr 31.12.2021</b>	<b>2 517 000</b>	<b>1 676 549</b>	<b>58 500</b>	<b>387 056</b>	<b>917 559</b>	<b>5 556 664</b>

KONSERN (TALL I 1000 NOK)	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkapital	Sum egenkapital
<b>Egenkapital pr 01.01.2022</b>	2 517 000	1 676 549	58 500	387 056	917 559	5 556 664
Resultat	0	0	0	-193 802	-624 661	-818 463
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	602	602
Emisjon	100 250	100 250	-58 500	0	0	142 000
Korreksjon skatt 2021	0	0	0	0	492	492
<b>Egenkapital pr 31.12.2022</b>	<b>2 617 250</b>	<b>1 776 799</b>	<b>0</b>	<b>193 254</b>	<b>293 992</b>	<b>4 881 296</b>

MOR (TALL I 1000 NOK)	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkapital	Sum egenkapital
<b>Egenkapital pr 01.01.2021</b>	2 446 000	1 605 549	0	68 939	1 134 530	5 255 018
Resultat	0	0	0	-68 939	26 575	-42 364
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	-655	-655
Emisjon	71 000	71 000	58 500	0	0	200 500
<b>Egenkapital pr 31.12.2021</b>	<b>2 517 000</b>	<b>1 676 549</b>	<b>58 500</b>	<b>0</b>	<b>1 160 449</b>	<b>5 412 498</b>

MOR (TALL I 1000 NOK)	Aksjekapital	Overkurs	Ikke registrert kapitalforhøyelse	Fond for ureal. gev.	Annen egenkapital	Sum egenkapital
<b>Egenkapital pr 01.01.2022</b>	2 517 000	1 676 549	58 500	0	1 160 449	5 412 498
Resultat	0	0	0	0	-746 857	-746 857
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	0	602	602
Emisjon	100 250	100 250	-58 500	0	0	142 000
<b>Egenkapital pr 31.12.2022</b>	<b>2 617 250</b>	<b>1 776 799</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>414 195</b>	<b>4 808 244</b>

# Innholdsfortegnelse noter

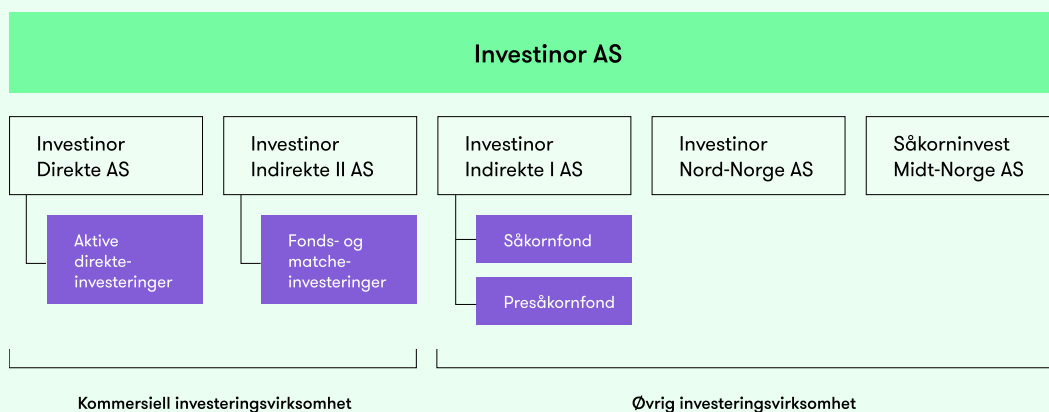
Note 1	Regnskapsprinsipper	60
Note 2	Finansiell risikostyring	67
Note 3	Regnskapsestimater	69
Note 4	Finansielle instrumenter	72
Note 5	Finansielle instrumenter etter kategori	74
Note 6	Investeringer i selskaper og fond	76
Note 7	Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater	84
Note 8	Fordringer	85
Note 9	Konter og kontantekvivalenter	85
Note 10	Aksjekapital	85
Note 11	Andre driftskostnader	86
Note 12	Lønn og godtgjørelse m.m.	86
Note 13	Pensjon	88
Note 14	Leieavtaler	90
Note 15	Annen kortsiktig gjeld	91
Note 16	Skatt	92
Note 17	Finansposter	95
Note 18	Varige driftsmidler	96
Note 19	Transaksjoner med nærstående parter	97
Note 20	Investering i datterselskaper	98
Note 21	Hendelser etter balansedagen	98

## Regnskapsprinsipper

### Informasjon om virksomheten

Investinor AS er et norskregistrert aksjeselskap med hovedkontor i Trondheim. Konsernregnskapet omfatter Investinor AS med datterselskaper (som i det videre referes til som «konsernet»). Konsernets aktiviteter er organisert på følgende måte, hvor Investinor AS fungerer som forvaltnings-selskap i konsernet:

Regnskapet for regnskapsåret 2022 er avlagt av selskapets styre og administrerende direktør.



### 1.1 Grunnlag for utarbeidelse

Mor- og konsernregnskapene er avlagt i samsvar med IFRS og fortolkninger fastsatt av International Accounting Standards Board, som er godkjent av EU, samt ytterligere opplysningskrav som følger av regnskapsloven.

Regnskapet legger til grunn prinsippene i et historisk kost regnskap, med unntak av følgende eien-deler 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 1.3, 1.10 og 1.14.

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



## 1.2 Endring i regnskapsprinsipper og opplysninger

---

Anvendte regnskapsprinsipper er konsistent med prinsippene anvendt i foregående regnskapsperiode.

## 1.3 Konsernregnskap

---

### Konsolideringsprinsipper for datterselskaper

Investinor AS er etter IFRS 10 definert som et investeringsforetak, og skal i utgangspunktet ikke konsolidere datterselskapene. Uavhengig av dette kravet skal et investeringsforetak, dersom det har et datterforetak som ikke selv er investeringsforetak, og som utfører investeringsrelaterte tjenester knyttet til foretakets investeringsvirksomhet, konsolidere dette datterforetaket i samsvar med IFRS 10. Datterselskapene til Investinor AS er uten ansatte og fungerer som holdingselskaper for morselskapets investeringsaktiviteter (investeringsforvaltning), og er derfor vurdert å tilfredsstille kravene til konsolidering.

Konsernregnskapet som utarbeides omfatter Investinor AS og alle datterforetakene. Som datterforetak regnes alle selskap hvor Investinor har kontroll. Kontroll oppnås når Investinor gjennom sin involvering i selskapet er eksponert for, eller har rett på, variabel avkastning og har mulighet til å påvirke den variable avkastning ved å utøve sin makt. Datterselskaper konsolideres fra det tidspunkt kontroll oppnås og inntil kontroll opphører.

Regnskapsprinsippene i morselskapet anvendes også i datterforetakene ved utarbeidelse av konsernregnskapet, og samtlige konserninterne poster og transaksjoner elimineres. I selskapsregnskapet er datterselskap vurdert til anskaffelseskost, jf. IAS 27 punkt 10. Nedskrivning foretas dersom balanseført verdi overstiger virkelig verdi.

Forvaltningen av øvrig investeringsvirksomhet er organisert i tre datterselskaper. Overskudd som genereres i datterselskapene skal i sin helhet tilbakebetales til staten. Tap dekkes av innvilgede tapsfond og ytterligere bevilgninger fra staten etter behov. Konsernet har dermed ingen økonomisk risiko tilknyttet forvaltningen av mandatet, og midlene i selskapene vil dermed ikke oppfylle kravene til å kunne bokføres som eiendeler etter IFRS. Med bakgrunn i dette er midlene og den tilhørende tilbakebetalingsforpliktelsen ikke oppført i det konsoliderte regnskapet. Se note 6 for informasjon om investeringsporteføljen i disse selskapene, samt note 21 for en oversikt over finansiell stilling i selskapene.

### Konsolideringsprinsipper for tilknyttede selskaper

Konsernets hovedaktivitet er direkte og indirekte investeringer i ulike vekstselskaper. De enkelte investeringene skal foretas på kommersielt grunnlag og være på samme kommersielle vilkår som de øvrige private investorer (pari passu). Investinor skal ikke eie mer enn 49% i et selskap og kan høyst ta 49% i de respektive finansieringsrundene. Tilknyttede selskaper er enheter hvor konsernet har betydelig innflytelse, men ikke kontroll. Betydelig innflytelse foreligger normalt for investeringer der konsernet har mellom 20 % og 50 % av stemmeberettiget kapital. Som en følge av eksisterende investeringsvirksomhet og mandat har konsernet tilknyttede selskaper, jf. IAS 28 punkt 3 flg. Konsernet har ingen felleskontrollerte virksomheter i sin portefølje.

Investinor AS har i konsernregnskapet valgt å måle investeringer i tilknyttede selskaper til virkelig over resultatet i samsvar med prinsippene i IFRS 9, jf. IAS 28 punkt 18. Investinor AS har vurdert at kriteriene for å vurdere tilknyttede selskaper til virkelig verdi over resultatet er til stede. Investinor AS opererer som et venture-selskap med et definert avkastningskrav, og hovedformålet er å investere på kommersielle vilkår med markedsmessig avkastning.

Investeringer i selskaper som ikke er tilknyttede selskaper eller datterselskaper regnskapsføres i samsvar med IFRS 9.

## 1.4 Regnskapsprinsipper for morselskapsregnskapet

---

Det separate morselskapsregnskap for Investinor AS er avlagt i samsvar med IAS 27 – Separate Finansregnskap. Et separat finansregnskap er regnskap som presenteres i tillegg til konsernregnskapet eller i tillegg til finansregnskap for en investor som ikke har investeringer i datterforetak, men har investeringer i tilknyttede foretak eller felleskontrollert virksomhet som i henhold til IAS 28 skal regnskapsføres ved hjelp av egenkapitalmetoden.

Følgende prinsipper er lagt til grunn for regnskapsføring av datterselskaper og tilknyttede selskaper i morselskapsregnskapet:

- Datterselskaper: Datterselskaper regnskapsføres til anskaffelseskost, jf. IAS 27 punkt 10 litra a)
- Tilknyttede selskaper: Tilknyttede selskaper regnskapsføres til virkelig verdi over resultatet i samsvar med IFRS 9, jf. IAS 27 punkt 10 litra b)

Investinor AS anvender den samme regnskapsføringen på hver enkelt kategori av investeringer i samsvar med kravene i standarden.

## 1.5 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.

## 1.6 Kontanter og kontantekvivalenter

---

Kontanter inkluderer bankbeholdning.

## 1.7 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.

## 1.8 Varige driftsmidler

---

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

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

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

- Inventar, kontormaskiner, utstyr: 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.

## 1.9 Leieavtaler

---

IFRS 16 – leieavtaler ble innført fra 1.1.2019. Alle avtaler som identifiseres som en leieavtale 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 leieavtaler knyttet til kontorlokaler de eneste identifiserte avtalene 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 se note 14.

## 1.10 Finansielle instrumenter

---

### 1.10.1 Klassifisering

#### 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 av investeringer i egenkapitalinstrumenter. Investeringer i egenkapitalinstrumenter skal måles i balansen til virkelig verdi. Verdiendringer 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 derivater som er utpekt som sikringsinstrumenter skal regnskapsføres i tråd med prinsippene for sikringsbokføring. 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**

Finansielle forpliktelser vurderes til amortisert kost. Investinor AS har kun finansielle forpliktelser av mer kortsiktig karakter som leverandørgjeld og annen kortsiktig gjeld, og ingen forpliktelser som måles til virkelig verdi.

### **Tapsnedskrivninger**

Investinor AS vurderer alle vesentlige finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultat. Reglene i IFRS 9 om nedskrivning basert på forventet kredittap 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.

### 1.10.2 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 nåverdiregning 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 1.14).

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.

### 1.11 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.

### 1.12 Egenkapital

---

#### Gjeld og egenkapital

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

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.

### 1.13 Leverandørgjeld

---

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

### 1.14 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 1.10 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.

### 1.15 Ansattetytelse

---

#### 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 resultater. Ordningen ble revidert i 2016, og gjelder nå alle ansatte. Alle lønn-

skostnader 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, [investinor.no](https://investinor.no).

### 1.16 Inntektsskatt

---

Skattekostnad består av betalbar skatt på alminnelig inntekt og endring i utsatt skatt. Gjeldende skattesats for 2022 er for morselskapet 25%, mens den for øvrige selskap i konsernet er 22%. 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.

### 1.17 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.

### 1.18 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. Se for øvrig note 3.

### Note 2

---

## Finansiell risikostyring

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

Mulige investeringer vurderes gjennom en omfattende seleksjonsprosess som skjer gjennom flere faser. Fasene i seleksjonsprosessen omfatter initiell avklaring mot investeringspolicy, screening, omfattende selskapsanalyse og evaluering av hvordan selskapet passer inn i Investinors samlede portefølje. Styret i Investinor AS (morselskapet) fatter den endelige investeringsbeslutningen for ny- og oppfølgingsinvesteringer dersom investering er over en gitt beløpsgrense. For investeringer

under beløpsgrensene er administrerende direktør tildelt investeringsfullmakt av styret. Hvis fullmaktshaver beslutter investeringer, skal det orienteres om i kvartalsrapporter og inngå i den løpende orienteringen til styret i styremøtene.

For gjennomførte investeringer innenfor mandat for aktive direkteinvesteringer søker Investinor en aktiv rolle i eierperioden, som utøves 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 penge-markedet 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 markedsrisiko, selskapsspesifikk risiko, valutarisiko og kredittrisiko. Investinor har ikke rentebærende gjeld pr. 31.12.2022.

### **Markedsrisiko**

Investinor er utsatt for markedsrisiko ved at det kan oppstå tap på selskapets investeringer i selskaper og fond, samt gjennom plasseringer i rentebærende fond, som følge av markedssvingninger. I løpet av 2022 har Investinor vedtatt ny investerings- og porteføljestrategi som vil bidra til å redusere risikoeksponeringen. Herunder vil ny investerings- og porteføljestrategi bidra til at Investinor utnytter tilgjengelige virkemidler og intern kompetanse på best mulig måte. Porteføljestrategien bidrar ytterligere til styrket kapitaldisiplin, diversifisering og risikostyring av porteføljen.

Renterisikoen på kapital som er plassert i rentebærende verdipapirfond styres gjennom rammer for varighet/durasjon i den samlede porteføljen. Durasjon for porteføljen skal ikke være høyere enn 1,5 år. Pr. 31.12.22 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, omlag 0,4 år.

### **Selskapsspesifikk risiko**

Som følge av at Investinor investerer i tidlig fase, hvor selskapene ofte hverken har bevist sin forretningsmodell eller etablert en positiv inntjening, er investeringsporteføljen utsatt for en betydelig selskapsspesifikk risiko. Mandatens krav til privat deltakelse (> 50 prosent) ved emisjoner og i eierskap er et viktig tiltak for å redusere denne risikoen. I tillegg har Investinor etablert en egen investeringsmetodikk for å sikre at riktige investeringsmuligheter blir valgt, god verdiutvikling skjer i eierperioden, og at realisasjoner blir gjort med god avkastning.

### **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, forsikrings-selskaper og kommuner/fylkeskommuner. Investinor er også eksponert for kredittrisiko gjennom lån gitt til porteføljeselskaper. Lån blir i mindre grad brukt som investeringsinstrument, samtidig som at de løper med korte løpetider. Se note 4 og 6 for ytterligere informasjon om investeringsporteføljen og utlån.

### **Valutarisiko**

Investinor er eksponert mot valutarisiko i de aksjene som er denominert i utenlandsk valuta, samt de fondskommiteringer som er tegnet i utenlandsk valuta. Per 31. desember 2022 omfatter dette én selskapsinvestering og fire fondsinvesteringer. 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.

## Regnskapestimater

### 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:

#### KONSERN (TALL I 1000 NOK)

2022			
Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	3 331 991
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	4 313

2021			
Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	4 008 022
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	0

#### MORSELSKAPET (TALL I 1000 NOK)

2022			
Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	0
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	4 313

2021			
Regnskapspost	Note	Forutsetninger	Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi	0
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon	0

### Virkelig verdi på selskapsinvesteringer

Investinor bruker børskurs på balansetidspunktet som verdi på alle børsnoterte porteføljeselskaper, mens rapportert NAV fra forvalter brukes på alle fondsinvesteringer.

For finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked vil det derimot herske usikkerhet ved verdsettelsen. Investinor har siden oppstart anvendt IPEV Valuation Guidelines for sin verdsettelse av finansielle instrumenter i unoterte selskaper. Retningslinjene er basert på det overordnede prinsipp om «fair value» (virkelig verdi), og dermed konsistent med IFRS.

«Fair value» er definert som «den prisen som gjør at en velordnet transaksjon mellom markedsaktører på armlengdes avstand vil kunne finne sted», og retningslinjene angir en beste praksis for komme frem til en slik verdi. Overordnet angir retningslinjene at man skal velge en verdsettelsesmetode som vurderes best egnet til å utlede en «fair value» på selskapet. Denne selskapsverdien (EV) skal så fratrekkes netto rentebærende gjeld, for å komme frem til egenkapitalverdien i selskapet (EQV), som er den delen av selskapsverdien som tilfaller eierne. Hvis det er flere aksjeklasser med ulike fortrinn til egenkapitalverdien, så fordeles egenkapitalverdien på de ulike aksjeklassene.

«IPEV Valuation Guidelines» lister konkret opp ulike verdsettelsesmetoder, med en anbefaling om at metoder som i stor grad bruker markedsbaserte verdier skal prefereres foran metoder som i større grad baserer seg på subjektive vurderinger. Videre anbefales at det skal gjøres et valg av én

metode som vurderes å være den mest egnede for det aktuelle selskap, og ikke bruke et snitt eller en range fra flere metoder. Når en metode er valgt, så skal man holde på denne til den ikke lenger vurderes å være mest egned. Man bør ikke hoppe fra metode til metode.

Retningslinjene rangerer metoden «Pris på siste transaksjon» over andre metoder, hvis transaksjonen oppfyller kravene til å være verdsettende. For finansielle instrumenter i selskaper hvor det nylig har skjedd en transaksjon på armlengdes avstand i det aktuelle verdipapiret, brukes derfor transaksjonsprisen som grunnlag for verdien av selskapet. Hva som kvalifiserer til om en transaksjon har funnet sted «nylig» er ikke entydig definert i Valuation Guidelines, men vil være avhengig av graden av endringer siden transaksjonen. Både selskapsspesifikke endringer og markedsbaserte endringer.

Dersom det ikke nylig har forekommet en transaksjon på armlengdes avstand, eller denne ikke lenger vurderes å være verdsettende i dagens marked, utledes selskapets verdi gjennom en relativ verdsettelse av sammenlignbare noterte selskaper, justert for individuelle egenskaper som størrelses- og utvalgskjeller mellom de sammenlignbare selskapene.

Dersom det heller ikke er relevante sammenlignbare selskaper for å gjøre en relativ verdsettelse, brukes verdsettelsesmetoder som neddiskonterer det aktuelle selskaps prognostiserte kontantstrøm (DCF). IPEV Valuation Guidelines maner dog til forsiktighet med bruk av DCF, da metoden utelukkende er subjektiv og ikke inneholder noen form for markedstesting. Den bør derfor kun brukes hvis andre metoder ikke er egned.

Investinor har ikke etablert en kapasitet som gjør at det kan foretas en full verdivurdering av alle porteføljeselskaper på hvert måletidspunkt (kvartal). For å sikre at man likevel opererer innenfor retningslinjene, er det derfor gjort følgende operasjonisering for å fange opp hendelser som kan ha verdiendrende konsekvens:

- selskapsspesifikke hendelser som kan påvirke verdien av et selskap vurderes hvert kvartal med en «trafikklysbasert» metodikk. Gult lys utløser en vurdering av om ny verdsettelse bør gjøres, mens rødt lys utløser utarbeidelse av ny verdsettelse.
- markeds- og sektorspesifikke hendelser som kan påvirke verdien av et selskap fanges opp ved at det er etablert en maks levetid på en verdsettelse på ett år. Fra 2023 settes maks levetid på 6 måneder for større investeringer (over 75,0 mill kr i markedsverdi)

Ca. 40 prosent av verdiendringene i 2022 er basert på børskurs. Verdsettelse basert på transaksjon var netto ca null, mens multippelbasert verdsettelse utgjorde ca. 45 prosent og DCF utgjorde kun ca. 10 prosent. 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 31.12.2022 og frem til styrets behandling av regnskapet 21. mars 2023.

## Endringer i selskapsinvesteringer:

### KONSERN (I 1000 NOK)

Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje	2022	2021
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	3 959 347	3 057 451
Kjøp av aksjer og andeler	412 665	878 883
Salg av aksjer og andeler	-312 909	-218 240
Gevinst ved endringer i virkelig verdi	422 580	634 673
Tap ved endringer i virkelig verdi	-1 240 905	-393 419
<b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>	<b>3 240 778</b>	<b>3 959 348</b>

Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån	2022	2021
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	48 674	181 210
Utbetaling av nye lån	54 398	33 272
Innfrielse av lån	-30 361	-93 934
Gevinst og tap ved endringer i virkelig verdi	17 517	-59 936
Endring i påløpne renter	985	-11 839
<b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>	<b>91 213</b>	<b>48 674</b>

Investinors portefølje av aktive direkteinvesteringer er per 31.12.21 i sin helhet overført til et datterselskap. Overføringene ble påbegynt i slutten av 2020, og porteføljen har gradvis blitt overført fra morselskapet til datterselskapet. Utgående virkelig verdi hos morselskapet er derfor lik 0 per 31.12.21.

### MORSELSKAP (I 1000 NOK)

Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje (i 1000 NOK)	2022	2021
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	0	372 630
Kjøp av aksjer og andeler	0	140 023
Salg av aksjer og andeler	0	-139 515
Gevinst ved endringer i virkelig verdi	0	74 820
Tap ved endringer i virkelig verdi	0	-6 536
Overført til selskap i samme konsern	0	-441 423
<b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån	2022	2021
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	0	115 252
Utbetaling av nye lån	0	0
Innfrielse av lån	0	-42 920
Gevinst og tap ved endringer i virkelig verdi	0	-59 936
Endring i påløpne renter	0	-12 395
Overført til selskap i samme konsern	0	0
<b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>	<b>0</b>	<b>0</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.



## 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.

## Eiendeler målt til virkelig verdi:

2022

### KONSERN (I 1000 NOK)

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
Investering i fond/selskaper	4 42 840	0	2 797 938	3 240 778
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	91 213	91 213
Andre finansielle anleggsmidler	0	5 353	0	5 353
Andre finansielle eiendeler	0	0	0	0
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	1 359 962	0	0	1 359 962
<b>Sum</b>	<b>1 802 802</b>	<b>5 453</b>	<b>2 889 152</b>	<b>4 697 306</b>

### MORSELSKAP (I 1000 NOK)

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
Investering i selskaper	0	0	0	0
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	0	0
Andre finansielle anleggsmidler	0	5 353	0	5 353
Markedsbaserte fond av obl og sert.	0	0	0	0
<b>Sum</b>	<b>0</b>	<b>5 353</b>	<b>0</b>	<b>5 353</b>

2021

### KONSERN (I 1000 NOK)

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
Investering i selskaper	875 312	0	3 084 036	3 959 348
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	48 674	48 674
Andre finansielle anleggsmidler	0	5 353	0	5 353
Andre finansielle anleggsmidler	7 195	0	0	7 195
Markedsbaserte fond av obl og sert.	1 452 688	0	0	1 452 688
<b>Sum</b>	<b>2 335 195</b>	<b>5 353</b>	<b>3 132 710</b>	<b>5 473 258</b>

### MORSELSKAP (I 1000 NOK)

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet				
Investering i selskaper	0	0	0	0
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	0	0
Andre finansielle anleggsmidler	0	5 353	0	5 353
Markedsbaserte fond av obl og sert.	40	0	0	40
<b>Sum</b>	<b>40</b>	<b>3 353</b>	<b>0</b>	<b>5 393</b>

## Finansielle instrumenter etter kategori

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

2022				
KONSERN (i 1000 NOK)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat – øremerket	Virkelig verdi over resultat – i samsvare med IFRS 9	Sum
<b>Eiendeler</b>				
Investering i aksjer og andeler	0	0	3 240 778	3 240 778
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	91 213	91 213
Andre finansielle anleggsmidler	0	0	5 353	5 353
Kundefordringer	4 435	0	0	4 435
Andre fordringer	2 345	0	0	2 345
Andre finansielle eiendeler	0	0	0	0
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	0	1 359 962	1 359 962
Bankinnskudd, kontanter	198 825	0	0	198 825
<b>Sum</b>	<b>205 604</b>	<b>0</b>	<b>4 697 307</b>	<b>4 902 912</b>
<b>Forpliktelser</b>				
Leverandørgjeld	2 309	0	0	2 309
Skyldig offentlige avgifter	5 029	0	0	5 029
Annen kortsiktig gjeld	18 218	0	0	18 218
<b>Sum</b>	<b>25 556</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>25 556</b>
<b>MORSELSKAP (i 1000 NOK)</b>				
	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat – øremerket	Virkelig verdi over resultat – i samsvare med IFRS 9	Sum
<b>Eiendeler</b>				
Investering i aksjer og andeler	0	0	0	0
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	0	0
Andre finansielle anleggsmidler	0	0	5 353	5 353
Kundefordringer	3 849	0	0	3 849
Andre fordringer	2 345	0	0	2 345
Konsernmellomværende	10 790	0	0	10 790
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	0	0	0
Bankinnskudd, kontanter	41 821	0	0	41 821
<b>Sum</b>	<b>58 806</b>	<b>0</b>	<b>5 353</b>	<b>64 159</b>
<b>Forpliktelser</b>				
Leverandørgjeld	1 748	0	0	1 748
Skyldig offentlige avgifter	5 029	0	0	5 029
Annen kortsiktig gjeld	17 655	0	0	17 655
Konsernmellomværende	10 392	0	0	10 392
<b>Sum</b>	<b>34 824</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>34 824</b>

KONSERN (I 1000 NOK)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat - øremerket	Virkelig verdi over resultat - i samsvare med IFRS 9	Sum
<b>Eiendeler</b>				
Investering i aksjer og andeler	0	0	3 959 348	3 959 348
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	48 674	48 674
Andre finansielle anleggsmidler	0	0	5 353	5 353
Kundefordringer	3 801	0	0	3 801
Andre fordringer	1 411	0	0	1 411
Andre finansielle eiendeler	0		7 195	7 195
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	0	1 452 688	1 452 688
Bankinnskudd, kontanter	125 188	0	0	125 188
<b>Sum</b>	<b>130 400</b>	<b>0</b>	<b>5 473 258</b>	<b>5 603 658</b>
<b>Forpliktelser</b>				
Leverandørgjeld	1 836	0	0	1 836
Skyldig offentlige avgifter	4 818	0	0	4 818
Annen kortsiktig gjeld	20 885	0	0	20 885
<b>Sum</b>	<b>27 539</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>27 539</b>

MORSELSKAP (I 1000 NOK)	Amortisert kost	Virkelig verdi over resultat - øremerket	Virkelig verdi over resultat - i samsvare med IFRS 9	Sum
<b>Eiendeler</b>				
Investering i aksjer og andeler	0	0	0	0
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	0	0
Andre finansielle anleggsmidler	0	0	5 353	5 353
Kundefordringer	3 703	0	0	3 703
Andre fordringer	1 411	0	0	1 411
Konsernmellomværende	33 381	0	0	33 381
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	0	40	40
Bankinnskudd, kontanter	35 140	0	0	35 140
<b>Sum</b>	<b>73 635</b>	<b>0</b>	<b>5 393</b>	<b>79 028</b>
<b>Forpliktelser</b>				
Leverandørgjeld	1 718	0	0	1 718
Skyldig offentlige avgifter	4 818	0	0	4 818
Annen kortsiktig gjeld	20 443	0	0	20 443
Konsernmellomværende	10 392	0	0	10 392
<b>Sum</b>	<b>37 372</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>37 372</b>

Den balanseførte verdien ovenfor vurderes å best representere maksimal eksponering for kreditrisiko.

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.

## Investeringer i selskaper og fond

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.

### Konsernets investeringsportefølje

Mandat for fonds- og matcheinvesteringer er fra og med 2021 delt opp i tre: fondsinvesteringer, matcheinvesteringer og presåkorninvesteringer. Sistnevnte omfatter både matcheinvesteringer og fondsinvesteringer innenfor presåkornfasen.

Tabellen under viser kostpris og virkelig verdi av konsernets samlede investeringsportefølje for kommersielle mandater.

MANDAT (TALL I 1000 NOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer	Antall selskaper/fond
Aktive direkteinvesteringer	2 650 031	51 166	2 493 114	58
Fondsinvesteringer	298 649	0	411 729	12
Matcheinvesteringer	368 691	18 536	315 880	14
Presåkorninvesteringer	68 269	1 000	111 269	13
<b>Totalt</b>	<b>3 385 640</b>	<b>70 702</b>	<b>3 331 991</b>	<b>97</b>

MANDAT (TALL I 1000 NOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer	Antall selskaper/fond
Aktive direkteinvesteringer	2 761 755	47 029	3 406 906	62
Fondsinvesteringer	211 791	0	252 446	10
Matcheinvesteringer	269 224	0	293 139	14
Presåkorninvesteringer	44 115	0	55 531	8
<b>Totalt</b>	<b>3 286 885</b>	<b>47 029</b>	<b>4 008 023</b>	<b>94</b>

Tabellen under viser kostpris og virkelig verdi av konsernets samlede investeringsportefølje for øvrig investeringsvirksomhet.

2022

MANDAT (TALL I MNOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer (NGAAP)	Virkelig verdi investeringer (IPEV)	Antall selskaper/fond
Preså Kornfond (låneordning)	0	241	203	203	234
Så Kornfond (låneordning) <sup>1</sup>	0	498	313	313	50
Så Kornfond (egenkapitalordning)	580	0	500	800	71
Investinor Nord-Norge	36	2	28	28	4
<b>Totalt</b>	<b>616</b>	<b>741</b>	<b>1 044</b>	<b>1 344</b>	<b>359</b>

<sup>1</sup> Oppgitt kostpris på lån innenfor ordningen er fratrukket innbetalte avdrag og trekk på tapsfond.

2021

MANDAT (TALL I MNOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer (NGAAP)	Virkelig verdi investeringer (IPEV)	Antall selskaper/fond
Preså Kornfond (låneordning)	0	255	212	212	212
Så Kornfond (låneordning)	0	493	332	332	44
Så Kornfond (egenkapitalordning)	525	0	493	737	66
Investinor Nord-Norge	35	2	27	27	5
<b>Totalt</b>	<b>560</b>	<b>750</b>	<b>1 064</b>	<b>1 308</b>	<b>327</b>

### Andre finansielle eiendeler per 31.12.2022

Ved salg av porteføljeselskaper kan Investinor motta vederlag i form av aksjer. I enkelte tilfeller vil ikke disse aksjene kunne realiseres umiddelbart, og aksjene vil derfor behandles som et omløpsmiddel frem til de er realisert. Per 31.12.22 er verdien av aksjer mottatt som vederlag ved salg av porteføljeselskaper på totalt 0 millioner kroner. Beholdningen fremkommer i regnskapet som «Andre finansielle eiendeler». Tilsvarende beløp per 31.12.21 var på totalt 7,2 millioner kroner.

### Konsernets portefølje i aktive direkteinvesteringer per 31.12.2022

Tabellen under viser konsernets investeringsportefølje under mandatet for aktive direkteinvesteringer.

Navn (i 1000 NOK)	Fylke	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer	Kostpris lån
Ace Oil Tools AS	Rogaland	Venture	Energi	30,29 %	32 636	0
APIM Therapeutics AS	Trøndelag	Venture	Helse	15,00 %	34 011	0
BerGenBio AS	Vestland	Ekspansjon	Helse	8,20 %	93 048	0
Bioenvision AS	Trøndelag	Så Korn	Andre	30,00 %	43 190	0
Canopy Holding AS	Oslo	Venture	Software	14,70 %	70 226	0
Cryogenetics AS	Innlandet	Venture	Marin	37,25 %	31 722	0
Curida Biologics AS	Innlandet	Venture	Helse	22,00 %	22 900	0
Curida Holding AS	Innlandet	Ekspansjon	Helse	18,33 %	37 451	2 100
Cyviz AS	Rogaland	Ekspansjon	Hardware	38,10 %	132 723	0
Dagens Mothership AS	Oslo	Så Korn	Software	15,50 %	13 900	0
Dele Health Tech AS	Viken	Venture	Helse	27,75 %	59 475	0
Dignio AS	Oslo	Venture	Helse	13,10 %	38 800	0
Exact Therapeutics AS	Oslo	Venture	Helse	25,00 %	22 999	0
Friend Software Corporation AS	Rogaland	Så Korn	Software	1,00 %	1 050	0
GoDigitalChina AS	Oslo	Så Korn	Software	38,00 %	12 800	3 600
Havgul Clean Energy AS	Oslo	Ekspansjon	Energi	31,40 %	42 339	0



Heimdall Power AS	Trøndelag	Venture	Software	23,73 %	53 160	0
Hubro Therapeutics AS	Oslo	Venture	Helse	17,08 %	15 812	10 000
Iconic AS	Rogaland	Såkkorn	Energi	19,70 %	8 754	0
Ignite Procurement AS	Oslo	Venture	Software	14,80 %	23 000	0
Intelecy AS	Oslo	Såkkorn	Software	10,40 %	5 060	0
Kebony AS	Oslo	Ekspansjon	Skog	13,50 %	140 036	0
Keep-it Technologies AS	Oslo	Venture	Energi	20,00 %	65 226	0
Memory AS	Oslo	Venture	Software	15,00 %	45 998	0
Nomono AS	Trøndelag	Såkkorn	Software	10,38 %	15 500	0
Northern Tech Holding AS	Viken	Venture	Software	30,60 %	16 586	0
Novelda AS	V. og Telem.	Venture	Hardware	19,40 %	180 614	0
Numascale AS	Oslo	Venture	Hardware	34,00 %	120 893	7 000
Ocean Space Acoustics AS	Trøndelag	Presåkkorn	Marin	18,00 %	9 094	0
ONiO AS	Oslo	Såkkorn	Software	0,30 %	999	0
Partnerplast Holding AS	M.og Roms.	Ekspansjon	Energi	49,00 %	60 944	0
Placewise Group AS	Trøndelag	Ekspansjon	Software	30,00 %	106 857	0
Planktonic AS	Trøndelag	Venture	Marin	35,10 %	24 177	0
Play Magnus AS	Oslo	Venture	Software	9,13 %	66 144	0
Pluvia AS	Vestland	Såkkorn	Helse	14,00 %	5 136	0
Polight AS	Viken	Ekspansjon	Hardware	17,13 %	138 956	0
Rayvn AS	Vestland	Venture	Software	13,40 %	30 999	2 000
Scale Protection AS	T. og Finnm.	Såkkorn	Energi	21,30 %	11 025	0
Scout Drone Inspection AS	Trøndelag	Såkkorn	Hardware	7,00 %	8 034	0
Sensibel AS	Oslo	Venture	Hardware	16,20 %	26 465	0
Shelterwood AS	Oslo	Ekspansjon	Skog	41,67 %	20 028	0
Shoreline AS	Rogaland	Venture	Software	8,30 %	17 958	0
Smartfish AS	Oslo	Ekspansjon	Marin	35,00 %	110 508	0
SpinChip Diagnostics AS	Oslo	Venture	Helse	18,00 %	106 531	0
Stimline AS	Agder	Ekspansjon	Energi	20,30 %	34 598	20 507
Store Norske Elementfabr. AS	Vestland	Venture	Skog	40,00 %	30 475	2 450
Tellu AS	Viken	Venture	Helse	20,00 %	47 427	0
Termowood AS	Viken	Ekspansjon	Skog	32,12 %	37 464	0
Unacast Inc	New York	Venture	Software	20,00 %	119 020	0
Varjo technologies OY	Oslo	Venture	Software	0,28 %	3 692	0
Vilmer AS	Innlandet	Såkkorn	Helse	17,50 %	9 652	0
Vitux Group AS	Oslo	Ekspansjon	Marin	33,62 %	122 586	0
Water Linked AS	Trøndelag	Venture	Marin	29,62 %	28 033	0
Well Conveyor As	Rogaland	Såkkorn	Energi	5,00 %	7 999	0
Xeneta AS	Oslo	Venture	Software	9,90 %	13 897	0
Xsens AS	Vestland	Såkkorn	Energi	20,40 %	19 433	0
Ziebel AS	Rogaland	Venture	Energi	0,00 %	0	3 509
Zi-Lift AS	Rogaland	Venture	Energi	25,00 %	51 990	0
<b>Sum</b>					<b>2 650 031</b>	<b>51 166</b>

## Konsernets portefølje i fond per 31.12.2022

Tabellen under viser konsernets samlede investeringsportefølje i venture-fond under mandat for fonds- og matcheinvesteringer (tall i 1000 NOK)

NAVN (I 1000 NOK)	Fylke	Sektor	Eierandel	Kommitert	Kostpris	Andel kapital inv. i Norge
Alliance Venture Delta AB	Utland	Software	4,0 %	30 000	12 639	42 %
Hadean Capital I AS	Oslo	Helse	7,3 %	65 260	42 935	20 %
Hadean Capital II AS	Oslo	Helse	4,8 %	50 782	4 327	0 <sup>2</sup> %
Idekapital Fund 2 AS	Oslo	Software	10,9 %	100 000	38 021	100 %
Momentum II AS	Vestland	Software	10,8 %	41 200	17 712	72 %
Norselab Feeder Fund I AS	Oslo	Software	14,3 %	100 000	80 000	76 %
Norselab Meaningful Equity II AIF	Oslo	Energi	15,0 %	25 000	7 500	100 %
SINTEF Venture IVB AS	Trøndelag	Hardware	25,0 %	20 000	10 950	100 %
Skagerak Maturo V AS	Agder	Software	18,7 %	65 455	28 473	100 %
SNÖ Fund II L.P.	Utland	Software	11,0 %	50 000	22 321	49 %
SNÖ True North AS	Oslo	Software	34,0 %	34 000	28 016	87 %
Unconventional Ventures Fund I K/S	Utland	Software	15,8 %	20 615	5 756	0 <sup>2</sup> %
<b>Sum</b>				<b>602 312</b>	<b>298 649</b>	

<sup>2</sup> Hadean Capital II har per rapporteringsdato til Investinor gjennomført fire investeringer (alle i 2022), hvorav ingen norske. Fremtidige investeringer forventes også å omfatte norske selskaper. Unconventional Ventures Fund I har per rapporteringsdato til Investinor ikke gjennomført investeringer.

## Konsernets portefølje i matcheinvesteringer per 31.12.2022

Tabellen under viser konsernets samlede portefølje av matcheinvesteringer under mandatet for fonds- og matcheinvesteringer.

NAVN (I 1000 NOK)	Fylke	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer	Kostpris lån
Arbaflame AS	Oslo	Såkkorn	Skog	4,8 %	48 192	-
Arxx Therapeutics AS	Oslo	Venture	Helse	7,1 %	20 001	3 000
Cardiomech AS	Trøndelag	Venture	Helse	5,0 %	21 514	6 660
Cavai AS	Oslo	Venture	Software	21,8 %	48 823	-
Cimon Medical AS	Trøndelag	Venture	Helse	15,4 %	9 000	8 679
Digital Markeds plass AS	Trøndelag	Såkkorn	Software	16,8 %	12 165	197
EYR Medical AS	Oslo	Venture	Helse	10,5 %	28 000	-
Farmforce AS	Oslo	Såkkorn	Software	18,4 %	24 000	-
Fonn AS	Vestland	Såkkorn	Software	12,6 %	21 117	-
Joymo AS	Oslo	Såkkorn	Software	20,5 %	22 902	-
Kezzler AS	Oslo	Venture	Software	6,7 %	37 506	-
Pickatale AS	Oslo	Venture	Software	6,4 %	31 461	-
TouchNetix AS	Trøndelag	Venture	Hardware	1,0 %	34 014	-
ZTL Payment Solution AS	Oslo	Såkkorn	Software	7,6 %	9 998	-
<b>Sum</b>					<b>368 691</b>	<b>18 536</b>

## Konsernets portefølje i presåcorninvesteringer per 31.12.2022

Tabellen under viser konsernets samlede portefølje av presåcorninvesteringer (både selskaps- og fondsinvesteringer) under mandatet for fonds- og matchinvesteringer.

NAVN (I 1000 NOK)	Fylke	Sektor	Eierandel	Kommitert	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Andel kapital inv. i Norge
Antler AS	Oslo	Andre	5,3 %	18 540	15 031	0	31 %
Axif 2 AS (Renovation Gr.)	Oslo	Energi og miljø	19,8 % (2,3 %)	N/A	4 986	0	100 %
Axif 3 AS (Adminkit)	Oslo	Software	47,5 % (4,3 %)	N/A	4 393	0	100 %
Axif 4 AS (Two)	Oslo	Software	48,3 % (0,2 %)	N/A	1 400	0	100 %
Axif 5 AS (Databutton)	Oslo	Software	48,9 % (0,5 %)	N/A	812	0	100 %
Culture Intelligence AS	Viken	Software	4,8 %	N/A	1 620	0	100 %
Founders Fund IV AS	Oslo	Andre	6,7 %	10 000	6 667	0	100 %
Hemispherian AS	Oslo	Helse	9,8 %	N/A	1 000	0	100 %
Kongsberg Pre-Såcornfond Fond I AS	Viken	Andre	14,5 %	10 000	2 675	0	100 %
Skyfall Ventures Fund I AS	Oslo	Andre	28,6 %	20 000	20 000	0	80 %
Skyfall Ventures Fund II AS	Oslo	Andre	8,0 %	20 000	5 187	0	100 %
Sondo Fund I AS	Oslo	Andre	8,4 %	15 000	4 500	0	98 %
Identifai AS	Oslo	Software	0,0 %	N/A	0	1 000	100 %
<b>Sum</b>				<b>93 540</b>	<b>68 269</b>	<b>1 000</b>	

## Konsernets portefølje øvrig investeringsvirksomhet per 31.12.2022

Tabellene under viser konsernets samlede portefølje av investeringer innenfor mandatene såkornfond, presåcornfond og Investinor Nord-Norge (Koinvesteringsfondet for Nord-Norge)

Lånekapital til såkornfond fordelt på forvaltere

FORVALTER (I 1000 NOK)	Fond	Sektor	Kommitert	Kostpris <sup>3</sup>
Procom Venture	SåcorninVest II AS	Energi	300 000	150 000
Alliance Venture	Alliance Venture Polaris AS	IKT	339 350	166 750
Fjord Invest	Fjord Invest SørVest AS	Multi	216 000	134 000
Converto	Midvest 1 AS	Multi	220 889	122 147
NorInnova Forvaltning	NorInnova Invest AS	IKT	271 600	175 000
<b>Sum</b>			<b>1 347 839</b>	<b>747 897</b>

<sup>3</sup> Oppgitt kostpris på lånekapital til såkornfondene er ikke fratrukket tilbakebetalte avdrag eller fondenes trekk på tapsfond.

Egenkapital til såkornfond fordelt på forvaltere

SELSKAP (I 1000 NOK)	Kommune	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer
Alliance Venture Spring AS	Oslo	Såcorn	IKT	41,6 %	201 875
ProVenture Seed II AS	Trondheim	Såcorn	IKT/energi	36,9 %	163 878
Skagerak Maturo Seed AS	Kristiansand	Såcorn	IKT	42,5 %	103 275
Sarsia Seed Fond II AS	Bergen	Såcorn	Energi/helse	23,6 %	68 850
ProVenture Seed III AS	Trondheim	Såcorn	IKT	36,9 %	41 693
<b>Sum</b>					<b>579 570</b>

Direkteinvesteringer via *Investinor Nord-Norge* og *Så Korninvest Midt-Norge*

SELSKAP	Kommune	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris
Safe Track Food AS	Bø	Såkorn	IKT	21,8 %	18 860
Keenious AS	Tromsø	Såkorn	IKT	I/A	2 000
Chip Nanoimaging AS	Tromsø	Såkorn	IKT	12,0 %	3 000
Vesteraalens Invest AS	Sortland	Venture	Marin	11,1 %	14 000
Temasi AS	Fornebu	Såkorn	Annet	10,0 %	0
Lytix Biopharma AS	Oslo	Såkorn	Helse	0,3 %	3 723
Amicoat AS	Tromsø	Såkorn	Helse	0,5 %	275
Pharma Holdings AS	Tromsø	Såkorn	Helse	0,7 %	67
Pharmasum Therapeutics AS	Kvaløysletta	Såkorn	Helse	0,4 %	56
Art Nor AS	Silsand	Såkorn	Industri	17,9 %	1 000
Ayfie Group AS	Oslo	Såkorn	IKT	I/A	6
Lyfstone AS	Tromsø	Såkorn	Helse	0,8 %	109
<b>Sum</b>					<b>43 095</b>

Lånekapital til preså Kornforvaltere per 31.12.2022

FORVALTER	Antall aktive selskap	Totalt utestående til forvalter (fratrukket tilbakebetalinger)
6 am Accelerator AS (NTNU Accel AS)	20	20 952
Aleap AS	8	9 000
Angel Challenge AS	6	6 010
Arkwright Norway AS	8	7 500
CoFounder II AS	6	9 103
FFV AS	2	3 000
Industriinkubatoren Proventia AS	2	1 750
Innoventus Sør AS	1	1 400
Inven2 AS	17	22 999
Katapult Accelerator	2	3 000
Kjeller Innovasjon AS	16	18 010
Kongsberg Innovasjon AS	7	9 000
Kunnskapsparken Bodø AS	3	1 300
Microtech Innovation AS	6	4 000
New Normal Group / Assetto Capital	5	7 000
Norinnova AS	5	5 501
Northern Farmhouse Capital AS	8	5 000
Sagene Tech Ventures AS	9	13 000
Simula Innovation AS	15	12 001
Skyfall Ventures AS	6	9 000
StartupLab AS	6	6 963
T:Lab AS	2	1 000
Telemark Group AS	1	500
TheFactory AS	9	2 000
Tidligfasefondet AS	2	2 000
Tripod Capital Collective AS	6	3 740
Validé AS	16	20 875
Victrix AS	8	7 500
VIS	26	21 001
ÅKP AS	6	6 498
<b>Sum</b>	<b>234</b>	<b>240 602</b>

## Resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster og tap:

KONSERN (i 1000 NOK)	2022	2021
Gevinst ved realisasjoner	194 513	208 277
Verdiendring ved oppskrivning aksjer	-368 763	423 932
Endring urealisert gev realiserte instrumenter	0	-87 057
Verdiendring lån	0	0
Utbytte fra porteføljeselskaper	0	4 125
<b>Gevinst på private equity investeringer</b>	<b>-174 250</b>	<b>549 277</b>
Tap ved realisasjoner	-131 415	-223 464
Verdiendring ved nedskrivning aksjer	-340 803	-176 915
Verdiendring lån	75	0
Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter	-124 355	-34 152
<b>Tap på private equity investeringer</b>	<b>-596 498</b>	<b>-434 531</b>

MORSELSKAP (i 1000 NOK)	2022	2021
Gevinst ved realisasjoner	0	164 552
Verdiendring ved oppskrivning aksjer	0	10 287
Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter	0	-87 057
Verdiendring lån	0	0
Utbytte fra porteføljeselskaper	0	0
<b>Gevinst på private equity investeringer</b>	<b>0</b>	<b>87 782</b>
Tap ved realisasjoner	0	-139 738
Verdiendring ved nedskrivning aksjer	0	-1 009
Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter	0	-994
<b>Tap på private equity investeringer</b>	<b>0</b>	<b>-141 740</b>

## Nyinvesteringer og oppfølgingsinvesteringer i løpet av året

### Nyinvesteringer i 2022

SELSKAP/FOND (I MILL. NOK)	Mandat*	Kvartal	Fase	Sektor	Totalt	Fra Investinor	Andel
Unconventional Ventures Fund I K/S	FiF	4. kv	Venture	Software	13,6	2,2	16,1 %
Sondo Fund I AS	PSÅ	4. kv	Venture	Software	53,8	4,5	8,4 %
Norselab Meaningful Equity AIF	FiF	4. kv	Venture	Energi	37,9	7,5	19,8 %
Skyfall Ventures Fund II AS	PSÅ	4. kv	Venture	Andre	30,0	2,4	8,0 %
<b>Totalt</b>					<b>135,3</b>	<b>16,6</b>	<b>12,3 %</b>

\* Mandatforkortelsene står for aktive direkteinvesteringer (ADI), fond-i-fond (FiF), matching (Matching), preså Korn (PSÅ), Investinor Nord-Norge (INN) og såkornordningen (SÅK).

### Oppfølgingsinvesteringer i 2022

SELSKAP/FOND (I MILL. NOK)	Mandat	Fase	Sektor	Totalt	Fra Investinor	Andel
Ace Oil Tools AS	ADI	Venture	Energi	9,2	4,5	49,0 %
Alliance Venture Delta AB	FiF	Venture	Software	184,3	8,3	4,5 %
Antler Europe Fund I AB	PSÅ	Preså Korn	Andre	88,2	4,9	5,6 %
APIM Therapeutics AS	ADI	Venture	Helse	13,5	5,1	37,8 %
Arbaflame AS	Matching	Så Korn	Skog	129,5	20,0	15,4 %
Arkwright AS	FiF	Preså Korn	Andre	11,9	5,6	47,2 %
Arxx Therapeutics AS	Matching	Venture	Helse	30,0	3,0	10,0 %
Bioenvision AS	ADI	Så Korn	Other	7,0	3,0	42,9 %

Cardiomech AS	Matching	Venture	Helse	54,8	6,7	12,2 %
Cavai AS	Matching	Venture	Software	34,0	13,0	38,2 %
Cimon Medical AS	Matching	Venture	Helse	30,7	8,7	28,3 %
Culture Intelligence AS	PSÅ	Presååkorn	Software	5,1	0,5	9,7 %
Curida Holding AS	ADI	Ekspansjon	Helse	86,0	25,0	29,1 %
Dagens AS	ADI	Sååkorn	Software	10,1	4,4	43,6 %
Dele Health Tech AS	ADI	Venture	Helse	55,7	17,9	32,2 %
Digital Markeds plass AS	Matching	Sååkorn	Software	5,7	1,1	20,0 %
Dignio AS	ADI	Venture	Helse	80,0	18,8	23,5 %
Fonn AS	Matching	Sååkorn	Software	40,9	15,0	36,7 %
Founders Fund IV AS	PSÅ	Presååkorn	Software	50,0	3,3	6,7 %
GoDigitalChina AS	ADI	Sååkorn	Software	13,5	3,6	26,8 %
Hadean Capital I AS	FiF	Venture	Helse	132,8	9,4	7,1 %
Hadean Capital II AS	FiF	Venture	Helse	67,8	3,8	5,7 %
Hubro Therapeutics AS	ADI	Venture	Helse	60,0	10,0	16,7 %
Idekapital Fund II AS	FiF	Venture	Software	82,2	9,0	10,9 %
Ignite Procurement AS	ADI	Venture	Software	67,4	10,0	14,8 %
Intelecy AS	ADI	Sååkorn	Software	10,0	2,0	20,0 %
Joymo AS	Matching	Sååkorn	Software	14,4	6,0	41,7 %
Keep-it Technologies AS	ADI	Venture	Energi	12,0	1,0	8,5 %
Kezzler AS	Matching	Venture	Software	24,9	12,5	50,3 %
Kongsberg Pre-Sååkornfond Fond I AS	PSÅ	Presååkorn	Software	9,7	1,1	11,4 %
Momentum II AS	FiF	Venture	Software	63,2	6,2	9,9 %
Nomono AS	ADI	Sååkorn	Software	34,8	4,0	11,5 %
Normatec AS	ADI	Sååkorn	Energi	5,7	2,8	49,1 %
Norselab Feeder Fund I AS	FiF	Venture	Software	26,8	10,0	37,4 %
Numascale AS	ADI	Venture	Hardware	24,0	7,0	29,2 %
Ocean Space Acoustics AS	ADI	Presååkorn	Marin	16,5	2,6	15,7 %
Partnerplast Holding AS	ADI	Ekspansjon	Energi	10,0	4,9	49,0 %
Placewise Group AS	ADI	Ekspansjon	Software	11,8	5,8	48,9 %
Rayvn AS	ADI	Venture	Software	53,4	10,0	18,7 %
Scale Protection AS	ADI	Sååkorn	Energi	3,0	1,5	49,0 %
Sensibel AS	ADI	Venture	Hardware	49,3	10,0	20,3 %
Shoreline AS	ADI	Venture	Software	6,6	2,2	33,3 %
Sintef Venture IVB AS	FiF	Venture	Hardware	24,2	6,1	25,0 %
Skagerak Maturo V AS	FiF	Venture	Software	59,4	13,7	23,1 %
Skyfall Ventures Fund II AS	PSÅ	Presååkorn	Andre	35,0	2,8	8,0 %
SNÖ Fund II LP	FiF	Venture	Software	54,2	6,2	11,4 %
Snö True North AS	FiF	Venture	Software	3,0	1,0	34,0 %
Store Norske Elementfabrikker AS	ADI	Venture	Skog	27,8	12,2	43,8 %
Tellu AS	ADI	Venture	Health	27,9	8,8	31,7 %
TouchNetix AS	Matching	Venture	Hardware	145,0	32,0	22,1 %
Unacast Inc.	ADI	Venture	Software	75,5	17,8	23,5 %
Unconventional Ventures Fund I K/S	FiF	Venture	Software	22,2	3,6	16,1 %
Waterlinked AS	ADI	Venture	Marin	30,0	13,3	44,4 %
Ziebel AS	ADI	Venture	Energi	7,9	3,5	44,5 %
Alliance Venture Spring AS	Sååkornf.	Sååkorn	IKT	25,5	12,5	49,0 %
Midvest 1	Sååkornf.	Sååkorn	Multi	8,0	5,4	67,9 %
Proventure Seed II AS	Sååkornf.	Sååkorn	IKT	39,4	18,8	47,6 %
Sarsia Seed Fond II AS	Sååkornf.	Sååkorn	Energi/Helse	71,4	21,0	29,4 %
Skagerak Maturo Seed AS	Sååkornfond	Sååkorn	IKT	36,0	18,0	50,0 %
Vesteraalens Invest AS	INN	Ekspansjon	Marin	30,9	4,0	13,0 %
<b>Total</b>				<b>2 449,7</b>	<b>504,9</b>	<b>20,6 %</b>



## Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater

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

MARKEDSVERDI VERDIPAPIRFOND (i 1000 NOK)	Durasjon (år) 2022	31.12.22	31.12.21
Storebrand Likviditet B	0,4	749 869	725 133
Pluss Obligasjon	0,7	55 998	85 762
DI Norsk Lkv Inst A	0,2	349 364	391 363
Odin likviditet	-	0	0
PLUSS Kort Likviditet II	0,2	86 382	74 334
DI Norsk Likv OMF	0,2	70 894	57 016
DI Norsk Obligasjon	3,1	47 455	119 080
<b>Sum</b>		<b>1 359 962</b>	<b>1 452 688</b>

Ved en økning/reduksjon i markedsrenten på 1 % vil pengemarkedsporteføljens verdi reduseres/økes med 5,9 millioner kroner.

Totalt er det tegnet andeler på 304 millioner kroner i perioden. Det er gjort innløsninger på 413 millioner kroner, og disse innløsningene skjer primært i forbindelse med investering i aksjer og konvertible lån i porteføljeselskaper.

### Resultatanalyse renteplasseringer

Under følger en analyse av den delen av finansresultatet som stammer fra renteplasseringer. Beløpet inngår som en del av finansinntektene.

KONSERN (i 1000 NOK)	
Renteinntekter	21 827
Realiserte gevinster og tap	-5 933
Endring i urealisert tap/gevinst	10
Opptjent returprovisjon	1 222
<b>Sum</b>	<b>17 126</b>

MORSELSKAPET (i 1000 NOK)	
Renteinntekter	0
Realiserte gevinster og tap	0
Endring i urealisert tap/gevinst	-40
Opptjent returprovisjon	0
<b>Sum</b>	<b>-40</b>

## Note 8

---

# Fordringer

Virkelig verdi og bokført verdi av fordringer er som følger:

KONSERN (I 1000 NOK)	2022	2021
Kundefordringer	8 450	3 801
Andre forskuddsbetalte kostnader	2 345	1 411
<b>Sum</b>	<b>10 795</b>	<b>5 212</b>

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2022	2021
Kundefordringer	3 849	3 702
Andre forskuddsbetalte kostnader	2 345	1 411
Konsernmellomværende	10 790	33 381
<b>Sum</b>	<b>16 984</b>	<b>38 494</b>

## Note 9

---

# Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter og kontantekvivalenter er som følger:

KONSERN (I 1000 NOK)	2022	2021
Kontanter i bank og kasse	195 997	122 634
Skattetrekkmidler	2 828	2 554
<b>Sum</b>	<b>198 825</b>	<b>125 188</b>

Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen	198 825	125 188
--	---------	---------

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2022	2021
Kontanter i bank og kasse	38 993	32 596
Skattetrekkmidler	2 828	2 554
<b>Sum</b>	<b>41 821</b>	<b>35 140</b>

Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen	41 821	35 140
--	--------	--------

## Note 10

---

# Aksjekapital

Aksjekapitalen i selskapet består av 261 725 ordinære aksjer pålydende NOK 10 000. Aksjene er i sin helhet eid av Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet. Det er i 2022 gjennomført én emisjon på totalt 142,0 millioner kroner ved utstedelse av nye aksjer.

## Note 11

# Andre driftskostnader

KONSERN (I 1000 NOK)	2022	2021
Husleie og andre lokalkostnader	422	412
Leiekostnader	586	891
Kontor, rekvisita, inventar	3 775	2 989
Innleie av tjenester	11 578	11 274
Reisekostnader	1 003	322
Kommunikasjon og markedsføring	813	1 366
Andre kostnader	1 851	1 406
<b>Andre driftskostnader</b>	<b>20 028</b>	<b>18 660</b>

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2022	2021
Husleie og andre lokalkostnader	422	412
Leiekostnader	586	891
Kontor, rekvisita, inventar	3 775	2 989
Innleie av tjenester	8 450	6 351
Reisekostnader	1 003	322
Kommunikasjon og markedsføring	813	1 366
Andre kostnader	1 236	1 397
<b>Andre driftskostnader</b>	<b>16 285</b>	<b>13 728</b>

## Note 12

# Lønn og godtgjørelse mm.

Totale lønnskostnader i regnskapet

MOR- OG KONSERN (I 1000 NOK)	2022	2021
Lønninger inkl. styrehonorar	40 373	38 347
Variabel lønn	7 288	4 627
Arbeidsgiveravgift	10 249	8 665
Pensjonskostnader	3 844	3 461
Andre ytelser	2 110	1 611
<b>Sum lønnskostnader uten øvrig investeringsvirksomhet<sup>5</sup></b>	<b>63 864</b>	<b>56 711</b>
Lønnskostnader fordelt til øvrig investeringsvirksomhet	-4 408	-5 482
<b>Sum lønnskostnader<sup>5</sup></b>	<b>59 456</b>	<b>51 229</b>

Gjennomsnittlig antall årsverk	32	30
--------------------------------	----	----

<sup>5</sup> For at tallene skal være sammenlignbare etter endring i regnskapsprinsipp, er det lagt til to sumlinjer. Den første sumlinjen kan sammenholdes med årsregnskap for 2021, mens den nederste kan sammenholdes med årsregnskapet for 2022. Årsaken til forskjellen er at lønnskostnader til øvrig investeringsvirksomhet fra og med 2022 føres som en reduksjon av lønnskostnad, mens det i 2021 ble inntektsført i sin helhet.

Alle ansatte i konsernet er ansatt i morselskapet Investinor AS.

Lønninger inkl. styrehonorar har økt fra 2021 til 2022. Økningen skyldes hovedsakelig:

- Flere årsverk
- Høyere avsetning til variabel lønn inkludert ekstra arbeidsgiveravgift på 5 % for lønnsinntekt over 750 000 (ny sats trer i kraft fra og med 2023, og må derfor avsettes for i 2022 ettersom bonus utbetales i 2023)
- Ordinært lønnsoppgjør og lønnsoppgjør i forbindelse med forfremmelser

Konsernet hadde 34 ansatte pr. 31.12.2022, sammenlignet med 32 ved foregående årsskifte.

## Godtgjørelse til revisor

KONSERN (I 1000 NOK)	2022	2021
Lovpålagt revisjon	491	325
Regnskapsteknisk bistand	31	175
Annen bistand	215	151
<b>Sum</b>	<b>737</b>	<b>651</b>

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2022	2021
Lovpålagt revisjon	235	100
Regnskapsteknisk bistand	28	148
Annen bistand	114	97
<b>Sum</b>	<b>378</b>	<b>345</b>

Konsernets revisor fra og med 2022 er Deloitte AS. Konsernets revisor var før dette KPMG.

## Utbetalinger til styret og ledende ansatte

Investinor har nedfelt i vedtektene at selskapet skal følge allmennaksjeloven §§6-16a Retningslinjer om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende personer i noterte selskaper, 6-16b Rapport om lønn og annen godtgjørelse til ledende personer i noterte selskaper og Forskrift om retningslinjer og rapport om godtgjørelse for ledende personer. Retningslinjer om fastsettelse av lønn samt godtgjørelsesrapport rapporteres som to selvstendige dokumenter som er offentlig tilgjengelig på Investinors hjemmesider.

Informasjon om utbetalt og avsatt godtgjørelse til ledende personer (ansatte og styret) er tilgjengelig i Rapport om lønn og annen godtgjørelse til ledende personer.

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

## Etterlønn

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

Det er ikke avtalefestet ordning om etterlønn for andre ansatte.

## Avgått administrerende direktør

Det er valgt å videreføre avtale fra 2008 om ytelsesbasert tilleggspensjon for administrerende direktør som gikk av i 2016. Avtalen ble inngått ved ansettelsen i 2008 og dens betingelser ligger utenfor «Statens retningslinjer for lederlønn i 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.

Tilleggspensjonen sikrer pensjonsutbetaling fra fylte 65 år, med avkortning mot andre opptjente rettigheter. Det er i 2022 kostnadsført 150 165 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 2022 er det avsatt 199 590 kr til dekning av fremtidige premieinnbetalinger til denne forsikringen.

## 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)

<b>Balansført netto pensjonsforpliktelse</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Individuell avtale adm.dir (gikk av i 2016)	9 358	10 011
<b>Pensjonsforpliktelse</b>	<b>9 358</b>	<b>10 011</b>
<b>Årets resultatførte pensjonskostnad</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Individuell avtale adm.dir (gikk av i 2016)	150	135
<b>Total kostnad</b>	<b>150</b>	<b>135</b>
<b>Virkning av rekalkulering av forpliktelsen ført over utvidet resultat</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>
Individuell avtale adm.dir (gikk av i 2016)	-602	874
Skatteeffekt estimatavvik	-201	-218
<b>Andre inntekter og kostnader i perioden</b>	<b>-803</b>	<b>655</b>

## Avstemming av pensjonsordningenes finansielle stilling mot balanseførte beløp

(i 1000 NOK)	2022	2021
Nåverdi av sikrede pensjonsforpliktelser		0
Nåverdi av usikrede pensjonsforpliktelser inkl aga., tilleggspensjon	9 358	10 011
Virkelig verdi av pensjonsmidler		0
Arbeidsgiveravgift netto pensjonsforpliktelser kollektiv ordning		0
<b>Netto pensjonsforpliktelse</b>	<b>9 358</b>	<b>10 011</b>

### Økonomiske forutsetninger

I beregningen av pensjonsforpliktelse er det lagt til grunn økonomiske forutsetninger fra anbefaling fra Norsk RegnskapsStiftelse pr. 30. september 2022.

	2022	2021
Diskonteringsrente	3,20 %	1,50 %
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	0,00 %	0,00 %
Årlig forventet lønnsvekst	3,75 %	2,50 %
Årlig forventet regulering av pensjoner under utbetaling	3,50 %	2,25 %
Årlig forventet G-regulering	3,50 %	2,25 %

Diskonteringsrenten er økt fra 1,5% til 3,2%. Forventet lønnsvekst og G-regulering er økt med henholdsvis 1,25 og 1,25 prosentpoeng. Samlet sett gjør den relativt store økningen i diskonteringsrente at balanseført pensjonsforpliktelse reduseres med i underkant av 1 millioner kroner fra 2021 til 2022.

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

### Actuarielle forutsetninger

	2022	2021
Dødelighet	K2013 BE	K2013 BE
Uførhet	IR02	IR02

### 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	-18%	23%
Årlig pensjonsregulering	13%	-11%
Inflasjon	3%	12%

Sensitivitetsanalysen er basert på endringer i en av forutsetningene, gitt at alle andre forutsetninger holdes konstante.



## Bevegelser i pensjonsforpliktelser

(i 1000 NOK)	2022	2021
Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	10 011	9 002
Årets pensjonskostnad	150	135
Estimatavvik ført under utvidet resultat	-803	874
Innbetalinger gjennom året		0
Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember	9 358	10 011

Det er ingen pensjonsmidler tilknyttet ordningen.

## Spesifikasjon av årets pensjonskostnad

(i 1000 NOK)	2022	2021
Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen	126	113
Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden	25	22
<b>Netto pensjonskostnader individuell ordning</b>	<b>150</b>	<b>135</b>
Pensjonskostnad	150	135
Trekk ansatte	0	0
<b>Resultatført pensjonskostnad</b>	<b>150</b>	<b>135</b>
Aktuarielt tap/-gevinst individuell ordning ført under utvidet resultat	-803	874
<b>Totale pensjonskostnader</b>	<b>-653</b>	<b>1 009</b>

## Note 14

# Leieavtaler

Selskapet har inngått ny leieavtale for sitt kontor i Trondheim fra 01.04.2023 til 31.03.2033 og leieavtale for lokaler i Oslo fra 11.04.2023 til 31.03.2028.

## Analyse av fremtidige betalingsforpliktelser

(i 1000 NOK)	0-1 år	1-5 år	Over 5 år
Husleie	3 546	19 693	11 480
Andre driftsmidler	17	22	-
<b>Sum leieavtaler</b>	<b>3 563</b>	<b>19 715</b>	<b>11 480</b>

## Balanseførte bruksretter og forpliktelser

(i 1000 NOK)	Inngående saldo 1.1.2022	Tilgang i året	Avskrivninger i året	Bokførte rentekostnader	Faktiske utbetalinger	Utgående saldo
Kontorlokaler						
Bruksrett	2 359	369	-2 283			445
Forpliktelse	2 332	369		39	-2 295	445
<b>Sum</b>			<b>-2 283</b>	<b>39</b>	<b>-2 295</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.

Endring i diskonteringsrate	Endring i balanseførte verdier og resultat			
	Bruksrett 31.12.22	Forpliktelse 31.12.22	Avskrivninger	Rentekostnader
+2%	442	442	442	5
+1%	443	443	443	4
-1%	446	446	446	1
-2%	447	447	447	0

## Note 15

### Annen kortsiktig gjeld

KONSERN (I 1000 NOK)	2022	2021
Skyldige feriepenger	5 553	5 484
Annen kortsiktig gjeld	12 666	15 401
<b>Sum annen kortsiktig gjeld</b>	<b>18 218</b>	<b>20 885</b>

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2022	2021
Skyldige feriepenger	5 553	5 484
Annen kortsiktig gjeld	12 102	14 959
Konsernmellomværende	10 392	10 392
<b>Sum annen kortsiktig gjeld</b>	<b>28 047</b>	<b>30 836</b>

Det er i mor- og konsernregnskapet per 31.12.22 avsatt 11,1 millioner kroner til bonus for regnskapsåret 2022. Avsetningen inkluderer avsatte feriepenger og avgifter tilknyttet bonusen.

## Skatt

### Årets skattekostnad

KONSERN (i 1000 NOK)	2022	2021
Betalbar skatt	0	11 311
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	-201	-218
For lite avsatt til betalbar skatt	0	0
Endringer i utsatt skatt	201	6 036
Korreksjon fra tidligere år <sup>6</sup>	-7 245	0
<b>Sum skattekostnad/-inntekt</b>	<b>-7 245</b>	<b>17 565</b>
Resultat før årets skattekostnad	-825 708	108 220
Permanente og andre forskjeller	766 821	-26 151
Endring i midlertidige forskjeller	-2 507	-13 004
Endring i underskudd til framføring	60 590	-49 397
Endring i midlertidige forskjeller ført mot EK	803	-874
Mottatt konsernbidrag (ikke vedtatt)	0	26 716
<b>Skattepliktig inntekt</b>	<b>0</b>	<b>45 511</b>
<b>Betalbar skatt</b>	<b>0</b>	<b>11 311</b>

<sup>6</sup> Investinor AS har i løpet av 2023 fått nytt skatteoppgjør for 2020. Bakgrunnen for dette er at gevinster fra konvertible lån som i 2020 ga Investinor AS skattepliktige inntekter er vurdert på nytt, hvor konklusjonen er at gevinstene ikke er skattepliktige.

	Balanseført 2022	Balanseført 2021	Endring 2022	Endring 2021
Driftsmidler	699	210	489	419
Utestående fordringer	1 428	1 428	0	0
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	8 679	9 271	-592	4 654
Avsetning for forpliktelser	10 022	12 426	-2 403	3 198
Andre forskjeller	0	3 206	-3 206	3 206
Fremførbart underskudd	196 682	0	196 682	-49 128
Gr.lag utsatt skatt i balansen, nominell sats 25%	123 496	-8 958	132 454	-73 150
Gr.lag utsatt skatt i balansen, nominell sats 22%	94 014	35 498	58 516	35 498
Beregnet utsatt skatt nominell sats 25%	30 874	-2 240	33 113	-18 288
Beregnet utsatt skatt nominell sats 22%	20 683	7 810	12 873	7 810
<b>Sum beregnet utsatt skatt</b>	<b>51 557</b>	<b>5 570</b>	<b>45 987</b>	<b>-10 478</b>
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-47 244	-7 810	-39 434	4 509
<b>Bokført utsatt skattefordel/(utsatt skatt)</b>	<b>4 313</b>	<b>-2 240</b>	<b>6 553</b>	<b>-5 969</b>

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2022	2021
Betalbar skatt	0	10 819
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	-201	218
For lite avsatt til betalbar skatt	0	0
Endringer i utsatt skatt	201	6 535
Korreksjon fra tidligere år	-7 245	0
<b>Sum skattekostnad/-inntekt</b>	<b>-7 245</b>	<b>17 572</b>
Resultat før årets skattekostnad	-754 102	-24 792
Permanente og andre forskjeller	753 730	134 731
Endring i midlertidige forskjeller	-2 403	-19 627
Endring i underskudd til framføring	1 971	-46 163
Endring i midlertidige forskjeller ført mot EK	803	-874
Mottatt konsernbidrag	0	0
<b>Skattepliktig inntekt</b>	<b>0</b>	<b>43 275</b>
<b>Betalbar skatt</b>	<b>0</b>	<b>10 819</b>

	Balanseført 2022	Balanseført 2021	Endring 2022	Endring 2021
Driftsmidler	699	210	489	419
Utestående fordringer	1 428	1 428	0	0
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	488	-488	265
Avsetning for forpliktelser	10 022	12 426	-2 403	3 198
Andre forskjeller	0	-23 510	23 510	-25 745
Fremførbart underskudd	111 347	0	111 347	-45 895
<b>Gr.lag for utsatt skatt i balansen</b>	<b>123 496</b>	<b>-8 958</b>	<b>132 454</b>	<b>-67 757</b>
Beregnet utsatt skattefordel/(utsatt skatt)	30 874	-2 240	33 113	-16 939
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-26 561	0	-26 561	10 404
<b>Bokført utsatt skattefordel/(utsatt skatt)</b>	<b>4 313</b>	<b>-2 240</b>	<b>6 553</b>	<b>-6 535</b>

## Avstemming av resultatført periodeskatt med resultat før skatt

KONSERN (I 1000 NOK)	2022	2021
Skatt etter nominellsats på 25 %/ 22 %	-369 899	23 065
Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden	371 650	-23 665
Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg	-15 065	23 859
Andre ikke fradragsberettigede kostnader	326	7
Utbytte fra investeringer	0	-880
Korreksjon fra tidligere år	-7 245	0
Effekt av føring mot utsatt skattefordel	12 966	-3 788
Midlertidige forskjeller finansielle instrumenter	23	-1 032
<b>Resultatført periodeskatt</b>	<b>-7 245</b>	<b>17 565</b>

MORSELSKAPET (I 1000 NOK)	2022	2021
25 % av resultat før skatt	-188 525	-6 198
Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden	188 215	20 572
Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg	0	13 170
Andre ikke fradragsberettigede kostnader	217	7
Utbytte fra investeringer	0	0
Korreksjon fra tidligere år	-7 245	0
Effekt av føring mot utsatt skattefordel	93	-9 912
Midlertidige forskjeller finansielle instrumenter	0	-66
<b>Resultatført periodeskatt</b>	<b>-7 245</b>	<b>17 572</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 investeringssmuligheter 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.

Konsernets beregnede utsatt skattefordel er på 4,3 millioner kroner pr 31.12.2022. Nedvurderingen på 26,6 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.

## Finansposter

### KONSERN (I 1000 NOK)

Finansinntekter	2022	2021
Renteinntekter bank	3 548	276
Annen finansinntekt	56	26
Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler	24 921	17 634
Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler	-7 795	-6 375
<b>Sum finansinntekter</b>	<b>20 729</b>	<b>11 561</b>
Finanskostnader	2022	2021
Annen rentekostnad	-24	0
Andre finanskostnader	-87	-149
<b>Sum finanskostnader</b>	<b>-111</b>	<b>-149</b>
<b>Sum finansposter</b>	<b>20 618</b>	<b>11 412</b>

### MORSELSKAPET (I 1000 NOK)

Finansinntekter	2022	2021
Renteinntekter bank	1 358	195
Annen finansinntekt	52	26
Konsernbidrag	0	2 235
Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler	1	0
Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler	-40	0
<b>Sum finansinntekter</b>	<b>1 372</b>	<b>2 456</b>
Finanskostnader	2022	2021
Annen rentekostnad	-24	0
Andre finanskostnader	-87	-149
<b>Sum finanskostnader</b>	<b>-111</b>	<b>-149</b>
<b>Sum finansposter</b>	<b>1 261</b>	<b>2 308</b>



## Varige driftsmidler

MOR OG KONSERN (i 1000 NOK)	Kunst	Driftsløsøre	Imm. eiendeler	2022 sum	2021 sum
<b>Anskaffelseskost</b>					
1. januar	125	8 514	5 595	14 235	12 445
Tilgang	0	272	2 325	2 598	1 790
Avgang	0	0	0	0	0
<b>31. desember</b>	<b>125</b>	<b>8 787</b>	<b>7 921</b>	<b>16 832</b>	<b>14 235</b>
<b>Akkumulerte av- og nedskrivninger</b>					
1. januar	0	6 759	3 296	10 055	8 640
Årets avskrivninger	0	1 004	703	1 707	1 416
Avgang	0	0	0	0	0
<b>31. desember</b>	<b>0</b>	<b>7 763</b>	<b>3 999</b>	<b>11 762</b>	<b>10 055</b>
<b>Balanseført verdi 31.12</b>	<b>125</b>	<b>1 023</b>	<b>3 922</b>	<b>5 070</b>	<b>4 179</b>
<b>Økonomisk levetid</b>					
Økonomisk levetid	IA	3-7 år	3-7 år		
<b>Avskrivningsplan</b>					
Avskrivningsplan	IA	lineær	lineær		

Avskrivninger i regnskapet er 1,5 millioner kroner. Avskrivningene er ovenfor oppgitt til 1,7 millioner kroner. Avviket skyldes at deler av avskrivningene, i likhet med andre driftskostnader og lønnskostnader, tildeles øvrig investeringsvirksomhet, noe som i regnskapet reduserer konsernets samlede avskrivningskostnad. Øvrig investeringsvirksomhet er i 2022 tildelt ca 0,2 millioner kroner i avskrivninger.

## Transaksjoner med nærstående parter

Pr. 31.12.2022 hadde Investinor AS ingen mellomværender med Nærings- og fiskeridepartementet. Tilbakebetalinger/realiseringer som forekommer i datterselskapene hvor øvrig investeringsvirksomhet er organisert, er midler som ikke kan reinvesteres. Midlene i disse selskapene er derfor presentert som gjeld til Nærings- og fiskeridepartementet i de enkelte datterselskaperes regnskaper (NGAAP). Tilbakebetalingen foretas enten ved opphør av ordningen eller årlig.

Investinor AS belaster følgende datterselskaper forvaltningshonorar for forvaltningstjenestene: Investinor Direkte AS, Investinor Indirekte II AS og Investinor Nord-Norge AS. Dette er en endring fra 2021, hvor honorar for forvaltning av Investinor Nord Norge AS inngikk i årlig bevilgning fra NFD. For forvaltningen av ordningene i datterselskapene Investinor Indirekte I AS og Såkorninvest Midt-Norge AS mottar Investinor årlig en bevilgning fra Nærings- og fiskeridepartementet. Bevilgningen var for 2021 og 2022 på 8,0 millioner kroner. Eventuelt overskudd fra forvaltningen inntektsføres som forvaltningshonorar fra øvrig inv. virksomhet. Dette er en endring fra 2021, hvor hele honoraret fratrukket direktekost i øvrig investeringsvirksomhet ble inntektsført.

Oversikten nedenfor viser transaksjoner og mellomværende mellom morselskap og datterselskap:

Resultatregnskap (i NOK 1000)	31.12.22	31.12.21
Forvaltningshonorar kommersiell inv.virksomhet	71 060	86 546
Forvaltningshonorar Investinor Nord-Norge	1 984	0
Forvaltningshonorar øvrig inv. virksomhet <sup>7</sup>	3 821	7 078
<b>Sum</b>	<b>76 865</b>	<b>93 624</b>

<sup>7</sup> I 2021 inkluderer dette Investinor Nord-Norge

### Balanse

Kortsiktige fordringer mot datterselskaper	12 461	33 381
Kortsiktig gjeld mot datterselskaper	10 857	10 392

Sammenligningstillene i tabellen er omarbeidet med bakgrunn i overnevnte endringer. Årsaken til reduksjonen i forvaltningshonorar fra kommersiell investeringsvirksomhet skyldes at det i 2022 ble valgt å nedjustere honorarsats for forvaltning av det aktive direktemandatet som er organisert i Investinor Direkte AS. Transaksjoner før øvrig innad i konsernet foretas på markedsmessige vilkår og prinsipper.

Det er ingen transaksjoner/mellomværende mellom datterselskapene i konsernet.

Morselskapet har ingen pantstillelser, annen sikkerhetsstillelse eller garantier til fordel for foretak i samme konsern.

## Note 20

# Investering i datterselskaper

SELSKAP (TALL I 1000 NOK)	Forretningskontor	Eierandel i %	Balanseført verdi
Investinor Direkte AS	Trondheim	100	3 294 484
Investinor Indirekte I AS	Trondheim	100	100
Investinor Indirekte II AS	Trondheim	100	1 484 500
Koinvesteringsfondet for Nord-Norge AS	Trondheim	100	0
Såkorninvest Midt-Norge AS	Trondheim	100	0
			4 779 084

SELSKAP (TALL I 1000 NOK)	Investerings- portefølje	Finans- portefølje	Øvrige eiendeler	Egen- kapital	Gjeld	Resultat før skatt
Investinor Direkte AS	2 493 114	797 590	14 503	3 294 484	10 723	-822 643
Investinor Indirekte I AS	1 013 257	561 138	592 518	95	2 166 819	0
Investinor Indirekte II AS	838 877	719 375	98	1 557 552	799	-1 785
Investinor Nord-Norge AS	28 460	90 307	107	29 939	88 936	0
Såkorninvest Midt-Norge AS	2 546	30 407	236	-10 213	43 401	0

## Note 21

# Hendelser etter balansedagen

Det har ikke inntruffet forhold etter balansedagen som påvirker årsregnskapet.

# Revisjonsberetning

Til generalforsamlingen i Investinor AS

UAVHENGIG REVISORS BERETNING

## Konklusjon

Vi har revidert årsregnskapet for Investinor AS som består av:

- selskapsregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2022, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømpoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper, og
- konsernregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2022, resultatregnskap, oppstilling over endringer i egenkapital og kontantstrømpoppstilling for regnskapsåret avsluttet per denne datoen og noter til årsregnskapet, herunder et sammendrag av viktige regnskapsprinsipper.

Etter vår mening

- oppfyller årsregnskapet gjeldende lovkrav,
- gir selskapsregnskapet et rettviseende bilde av selskapets finansielle stilling per 31. desember 2022 og av dets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU, og
- gir konsernregnskapet et rettviseende bilde av konsernets finansielle stilling per 31. desember 2022 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 International Standards on Auditing (ISA-ene). Våre oppgaver og plikter i henhold til disse standardene er beskrevet nedenfor under *Revisors oppgaver og plikter ved revisjonen av årsregnskapet*. Vi er uavhengige av selskapet og konsernet i samsvar med kravene i relevante lover og forskrifter i Norge og International Code of Ethics for Professional Accountants (inkludert internasjonale uavhengighetsstandarder) utstedt av International Ethics Standards Board for Accountants (IESBA-reglene), og vi har overholdt våre øvrige etiske forpliktelser i samsvar med disse kravene. Innhentet revisjonsbevis er etter vår vurdering tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

## Øvrig informasjon

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlige for informasjonen i årsberetningen. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen. Vår konklusjon om årsregnskapet ovenfor dekker ikke informasjonen i årsberetningen.

I forbindelse med revisjonen av årsregnskapet er det vår oppgave å lese årsberetningen. Formålet er å vurdere hvorvidt det foreligger vesentlig inkonsistens mellom årsberetningen og årsregnskapet og den kunnskap vi har opparbeidet oss under revisjonen av årsregnskapet, eller hvorvidt informasjon i årsberetningen ellers fremstår som vesentlig feil. Vi har plikt til å rapportere dersom årsberetningen fremstår som vesentlig feil. Vi har ingenting å rapportere i så henseende.

Basert på kunnskapen vi har opparbeidet oss i revisjonen, mener vi at årsberetningen

- er konsistent med årsregnskapet og

- inneholder de opplysninger som skal gis i henhold til gjeldende lovkrav.

**Ledelsens ansvar for årsregnskapet**

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

Ved utarbeidelsen av årsregnskapet er ledelsen ansvarlig for å ta standpunkt til selskapets og konsernets 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 konsernet eller å legge ned virksomheten, eller ikke har noe realistisk alternativ til dette.

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

Vårt mål 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 ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon er å anse som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke de økonomiske beslutningene som brukerne foretar på grunnlag av årsregnskapet.

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

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

Vi kommuniserer med styret blant annet om det planlagte innholdet i og tidspunkt for revisjonsarbeidet og eventuelle vesentlige funn i revisjonen, herunder vesentlige svakheter i intern kontroll som vi avdekker gjennom revisjonen.



Trondheim, 13. juni 2023  
Deloitte AS

**Morten Alsos**  
statsautorisert revisor

# PENNEO

Signaturene i dette dokumentet er juridisk bindende. Dokument signert med "Penneo™ - sikker digital signatur".  
De signerende parter sin identitet er registrert, og er listet nedenfor.

"Med min signatur bekrefter jeg alle datoer og innholdet i dette dokument."

## Morten Alsos

Statsautorisert revisor

På vegne av: Deloitte AS

Serienummer: 9578-5990-4-1916891

IP: 217.173.xxx.xxx

2023-06-13 13:09:44 UTC



Penneo Dokumentnøkkel: HCSEX-LY1JX-TCUKI-QDHF7E-THVH3-V0QNX

Dokumentet er signert digitalt, med **Penneo.com**. Alle digitale signatur-data i dokumentet er sikret og validert av den datamaskin-utregnede hash-verdien av det opprinnelige dokument. Dokumentet er låst og tids-stemplet med et sertifikat fra en betrodd tredjepart. All kryptografisk bevis er integrert i denne PDF, for fremtidig validering (hvis nødvendig).

### Hvordan bekrefter at dette dokumentet er originalen?

Dokumentet er beskyttet av ett Adobe CDS sertifikat. Når du åpner dokumentet i

Adobe Reader, skal du kunne se at dokumentet er sertifisert av **Penneo e-signature service** <penneo@penneo.com>. Dette garanterer at innholdet i dokumentet ikke har blitt endret.

Det er lett å kontrollere de kryptografiske beviser som er lokalisert inne i dokumentet, med Penneo validator - <https://penneo.com/validator>

# Investinor AS

Brattørkaia 17B  
7010 Trondheim

Investinor



# Rapport – åpenhetsloven 2022

Vi bygger morgendagens næringsliv

[investinor.no](https://investinor.no)

Godkjent og utarbeidet av: styret og administrerende direktør	Rapport aktsomhetsvurderinger – Åpenhetsloven 2022	Dato: 23.6.2023

## Innhold

1. Selskapets rapport etter åpenhetsloven 2022.....	3
1.1 Innledning .....	3
1.2 Kontaktinformasjon .....	3
1.3 Rapporteringsplikt .....	3
2. Om selskapets virksomhet .....	3
2.1 Selskapets organisering og driftsområde .....	3
2.2 Omfang, målsetning og fremdrift.....	4
2.2.1 Omfang for Investinor.....	4
2.2.2 Overordnet om mål og fremdrift.....	5
2.2.3 Mål for 2023.....	5
3. Aktsomhetsvurderingen.....	5
3.1 Metodikk og prosess for aktsomhetsvurderingen .....	5
3.2 Resultatet av aktsomhetsvurderingen.....	7
4. Kommunikasjon med berørte interessenter og rettighetshavere.....	7

Godkjent og utarbeidet av: styret og administrerende direktør	Rapport aktsomhetsvurderinger – Åpenhetsloven 2022	Dato: 23.6.2023
---	--	-----------------

## 1. Selskapets rapport etter åpenhetsloven 2022

### 1.1 Innledning

Investinor skal hvert år utføre aktsomhetsvurderinger i henhold til åpenhetsloven og offentliggjøre en redegjørelse for vurderingene.

Åpenhetsloven har til formål å fremme virksomheters respekt for grunnleggende menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold.

Denne rapporten omfatter selskapets plikt til å redegjøre for aktsomhetsvurderingene selskapet har gjennomført i 2022.

### 1.2 Kontaktinformasjon

Henvendelser om denne rapporten kan rettes til:

Investinor AS

Leder for bærekraft og ESG, Linn Hege Aune

[Linn.hege.aune@investinor.no](mailto:Linn.hege.aune@investinor.no)

### 1.3 Rapporteringsplikt

Selskapet har hovedkontor ved Brattørkaia 17B i Trondheim og er hjemhørende i Norge.

Selskapet har på balansedagen<sup>1</sup> driftsinntekter på 173,4 millioner kroner<sup>2</sup>- og balansesum på 5,6 milliarder kroner<sup>3</sup>. I regnskapsåret har selskapet i gjennomsnitt hatt 32 årsverk<sup>4</sup>. Selskapet imøtekommer 2 av 3 terskelverdier og er dermed rapporteringspliktig.

## 2. Om selskapets virksomhet

### 2.1 Selskapets organisering og driftsområde

Investinor er et investeringsselskap som eies av staten ved Nærings- og fiskeridepartementet og er organisert som et aksjeselskap. Eierstyringen og selskapsledelsen er basert på og følger norsk lovgivning og statens prinsipper for god eierstyring (Meld. St. 6 (2022–2023)). Det skal sikres at investeringsvirksomheten utføres på en ansvarlig måte og gi økt trygghet for at selskapets mål og strategier blir realisert.

<sup>1</sup> Dato for balansedagen er som utgangspunkt 31.12 ved inngangen til respektivt regnskapsår, jf. § regnskapsloven § 1-7. Ved avvikende regnskapsår kan balansedagen være et annet tidspunkt.

<sup>2</sup> Salgsinntektene skal være på kr 70 mill.

<sup>3</sup> Balansesummen skal være på kr 35 mill.

<sup>4</sup> Antall årsverk skal være minimum 50. For å finne ut hva som er gjennomsnittlig antall årsverk vil det normalt være tilstrekkelig å basere seg på antall ansatte ved regnskapsåret begynnelse og slutt. Skulle antall årsverk variere gjennom året pga f.eks. sesongarbeid er det nødvendig med en mer nøyaktig utregning.

Godkjent og utarbeidet av: styret og administrerende direktør	Rapport aktsomhetsvurderinger – Åpenhetsloven 2022	Dato: 23.6.2023

Investinor har en styringsmodell med klar rollefordeling mellom eier, styret og administrerende direktør, som skal sikre effektiv kontroll og tilsyn med virksomheten. Investinors eksterne og interne rammeverk oppstiller krav og prinsipper for virksomheten og fastsetter hvordan ledelse og styring i konsernet skal utøves.

Investinors prinsipper for eierstyring og selskapsledelse samsvarer i all hovedsak med Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse (NUES) av 14. oktober 2021.

Investinor driver investeringsvirksomhet, og konsernet består av et morselskap, Investinor AS, og fem datterselskaper. Selskapets formål er å bidra til bedre kapitaltilgang i tidligfasemarked gjennom aktive direkteinvesteringer, fonds- og matcheinvesteringer, samt forvalte presåkorn- og såkornfond og Investinor Nord-Norge (tidl. Koinvesteringsfondet for Nord-Norge).

Selskapet driver med investeringsvirksomhet og selger derfor ikke varer og tjenester på tradisjonell måte. Salgsinntektene består derfor i hovedsak av gevinst/ tap i investeringsporteføljen, enten ved realiseringer, utbytte eller urealisert verdijusteringer. Innkjøp fra leverandører er derfor i stor grad innkjøp av ulike typer tjenester, hvor tjenesteleverandørene i stor grad er hjemmehørende i Norge.

#### Interne retningslinjer

Arbeidet med åpenhetsloven og aktsomhetsvurderinger er forankret i Policy for risikostyring og internkontroll, Policy for ansvarlig og bærekraftig investeringspraksis (særlig kap. 6) og Investinors etiske retningslinjer, disse er vedtatt i selskapets styre.

Investinor skal ivareta ansvarlighet i sin drift, og Investinors etiske retningslinjer er sentralt i utøvelsen av virksomheten. Investinor stiller også krav til våre leverandører og samarbeidspartnere, Investinor skal til enhver tid imøtekomme gjeldende lover og regler innenfor ansvarlig virksomhet, og Investinor skal søke å minimere selskapets negative påvirkning.

Samtidig skal Investinor også bruke sin posisjon inn mot sine samarbeidspartnere for å øke den positive påvirkningen.

Det er etablert varslingsrutiner, slik at kritikkverdige forhold kan meldes både via Investinors nettside og anonymt via uavhengig tredjepart.

## 2.2 Omfang, målsetning og fremdrift

### 2.2.1 Omfang for Investinor

Nedslagsfeltet til åpenhetsloven for Investinor defineres i § 3, første ledd bokstav d) og e). Her er både leverandør og forretningspartner definert<sup>5</sup>. Forretningspartner i den forbindelse menes enhver som leverer varer eller tjenester direkte til virksomheten, men som ikke er en

---

<sup>5</sup> Leverandører og forretningspartnere er definerte begreper i åpenhetsloven, jf. § 3 første ledd bokstav d og e. Begrepet forretningsforbindelser er brukt som en samlebetegnelse for disse to.



Godkjent og utarbeidet av: styret og administrerende direktør	Rapport aktsomhetsvurderinger – Åpenhetsloven 2022	Dato: 23.6.2023
---	--	-----------------

del av leverandørkjeden. Dette inkluderer derfor ikke våre medinvestorer, porteføljeselskap eller fond.

### 2.2.2 Overordnet om mål og fremdrift

Investinor vurderer kontinuerlig risiko knyttet til selskapets aktiviteter og leverandører. Videre arbeider selskapet kontinuerlig med å gjennomføre tiltak for å nå selskapets mål (se for øvrig punkt 3 for en oversikt over arbeid gjennomført i rapporteringsåret).

### 2.2.3 Mål for 2023

Investinors mål for kommende år:

Målsetning	Status
<b>Vi skal videreutvikle aktsomhetsvurderingen på bakgrunn av erfaringene vi gjør</b>	Påbegynt
<b>Heve kompetansen internt om ansvarlig innkjøpspraksis (både ved valg av nye leverandører og i oppfølgingen)</b>	Påbegynt

## 3. Aktsomhetsvurderingen

### 3.1 Metodikk og prosess for aktsomhetsvurderingen

Totalt er det gjort innkjøp for ca. 32 millioner kroner fra 186 førsteleddsleverandører i 2022. Selskapets aller fleste førsteleddsleverandører er lokalisert i Norge.

Investinors arbeid med og metodikk for risikovurderinger (aktsomhetsvurderinger) er forankret i Policy for risikostyring og internkontroll. Investinor foretar vurderinger av risiko for negative konsekvenser for grunnleggende menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold knyttet til selskapets aktiviteter og forretningsforhold. Selskapet kartlegger risiko for menneskerettighetsbrudd og brudd på anstendige arbeidsforhold knyttet til selskapets aktivitet.

I kartleggingsarbeidet benytter Investinor produkter fra Ignite Procurement AS. Plattformen forenkler gjennomføringen av aktsomhetsvurderinger i tråd med kravene i åpenhetsloven. Gjennom plattformen har Investinor fått en systematisert oversikt over førsteleddsleverandører. Basert på denne oversikten har plattformen foretatt innledende vurderinger av risikoen for negativ påvirkning på grunnleggende menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold. Stegene i vurderingen kan oppsummeres slik:

1. I plattformen berikes leverandørinformasjon gjennom tredjepartssamarbeid med Enin. Gjennom plattformen innhentes informasjon og finansielle opplysninger om selskapets leverandører som industrikoder (NACE) og selskapsstruktur. Dette gjør at

Godkjent og utarbeidet av: styret og administrerende direktør	Rapport aktsomhetsvurderinger – Åpenhetsloven 2022	Dato: 23.6.2023
---	--	-----------------

Investinor får en oversikt over førsteleddsleverandører og ev. andre forretningspartnere med tilhørende leverandørinformasjon.

2. Klassifiseringsverktøyet i plattformen har foretatt en innledende risikoklassifisering av selskapets førsteleddsleverandører basert på klassifiseringsregler opprettet i plattformen: risiko basert på *geografi/ land*<sup>6</sup> og risiko basert på *industri/ bransje*<sup>7</sup>. Basert på disse risikoparametere er leverandørene blitt klassifisert i henhold til høy, medium og lav potensiell sosialrisiko for negativ påvirkning på grunnleggende menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold
3. Basert på funnene i punktet over, har Investinor vurdert for hvilke selskap det må gjøres videre undersøkelser for å vurdere risiko for potensielle negative konsekvenser for grunnleggende menneskerettigheter og anstendige arbeidsforhold. Selskapet har funnet det nødvendig å iverksette ytterligere undersøkelser, basert på vurdering av alvorlighetsgraden<sup>8</sup> og sannsynligheten for størst skade og der selskapet har størst påvirkningskraft for en positiv utvikling. Prioriteringen henger sammen med Investinor tilknytning til og ansvar for risikoen, og skal stå i forhold til virksomhetens størrelse, art og kontekst (jf. forholdsmessighetsprinsippet).
4. Konkret er vurderingene under pkt. 3 gjort ved først å rangere alle leverandørene i henhold til høy, medium og lav, utfra geografi og bransje. Videre er totalbeløp 2022 per leverandør beregnet, i tillegg til hva dette utgjør av leverandørens totale omsetning. Kun 2 leverandører rangeres med høy risiko, men totale innkjøp for disse er under 1000 kroner og utfra forholdsmessighetsprinsippet, er ikke disse fulgt opp ytterligere.

For de leverandørene som er rangert med medium risiko, har vi utfra *forholdsmessighetsprinsippet*, vurdert nærmere de leverandørene som oppfyller begge kriteriene under:

- Investinors totale innkjøp fra leverandøren i 2022 overstiger 50 000 kroner
- Investinor andel av leverandørens totalomsetning i 2022 utgjør over 1 prosent

I tillegg har vi for alle leverandørene som er rangert som medium, utfra produkt/tjeneste de leverer, vurdert om det er særskilte risikoer. Her ble det identifisert én leverandør i renholdsbransjen hvor det ble foretatt tilleggsundersøkelser. Dette er begrunnet i forsterket risiko knyttet til denne type tjeneste (renholdstjenester). De videre undersøkelsene (en eller flere i kombinasjon)

---

<sup>6</sup> Risiko utfra land, er vurdert utfra International Trade Union confederation (ITUC) - [\(](#)

<sup>7</sup> Type leverandør er vurdert utfra bransjerisiko, hvor EBRD sin indeks er benyttet, basert på leverandørens NACE-kode

<sup>8</sup> Alvorlighetsgraden avgjøres på bakgrunn av risikoens skala (alvorlighetsgraden av den negative konsekvensen/påvirkningen), omfang (hvor mange som blir påvirket av den negative konsekvensen) og mulighet for gjenoppretting (eventuelle begrensninger i muligheten for å bringe enkeltpersoner/grupper tilbake til en situasjon som er lik det den var skaden inntraff).

Godkjent og utarbeidet av: styret og administrerende direktør	Rapport aktsomhetsvurderinger – Åpenhetsloven 2022	Dato: 23.6.2023
---	--	-----------------

har bestått av direkte dialog og oppfølging direkte mot de aktuelle leverandørene, bakgrunnssjekk og gjennomgang av offentlig tilgjengelig informasjon.

### 3.2 Resultatet av aktsomhetsvurderingen

Det ble identifisert fire leverandører hvor det ble utført tilleggsundersøkelser. I disse tilfellene ble det enten rettet direkte forespørsel til leverandøren med konkrete spørsmål, bakgrunnssøk, gjennomgang av offentlig tilgjengelig informasjon, eller en kombinasjon av disse

Det har ikke blitt avdekket indikasjoner på konkrete brudd på menneskerettigheter/anstendige arbeidsforhold i rapporteringsåret.

## 4. Kommunikasjon med berørte interessenter og rettighetshavere

For de leverandørene hvor det er avdekket potensielt vesentlig risiko for brudd/negative konsekvenser, har det blitt utført tilleggsundersøkelser. Herunder har Investinor vært i dialog med de utvalgte leverandørene. Investinor har gjennom dette ikke avdekket indikasjoner eller konkrete brudd på menneskerettigheter eller anstendige arbeidsforhold i rapporteringsåret.

\*\*\*

Trondheim, 23.6.23

Trondheim, 23.6.23

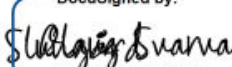
Fungerende administrerende direktør

Styret

DocuSigned by:  
  
D7FAA3AAF8A3463...  
Ann-Tove Kongsnes  
Fungerende administrerende direktør

DocuSigned by:  
  
29F55A6D702F4F4...  
Hans Aasnæs  
styrets leder

DocuSigned by:  
  
EA7BA08745254E8...  
Anne Kathrine Slungård  
Styrets nestleder

DocuSigned by:  
  
F21713EDFB2C4F9...  
Olaug Svarva  
styremedlem