



## ÅRSREGNSKAPET FOR REGNSKAPSÅRET 2020 - GENERELL INFORMASJON

### Enheten

Organisasjonsnummer:	992 447 141
Organisasjonsform:	Aksjeselskap
Foretaksnavn:	INVESTINOR AS
Forretningsadresse:	Brattørkaia 17B 7010 TRONDHEIM

### Regnskapsår

Årsregnskapets periode:	01.01.2020 - 31.12.2020
-------------------------	-------------------------

### Konsern

Mørselskap i konsern:	Ja
Konsernregnskap lagt ved:	Ja

### Regnskapsregler

Regler for små foretak benyttet:	Nei
Benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet til selskapet:	IFRS
Benyttet ved utarbeidelsen av årsregnskapet til konsernet:	IFRS

### Årsregnskapet fastsatt av kompetent organ

Bekreftet av representant for selskapet:	Terje Eidesmo
Dato for fastsettelse av årsregnskapet:	07.04.2021

### Grunnlag for avgivelse

År 2020: Årsregnskapet er elektronisk innlevert  
År 2019: Tall er hentet fra elektronisk innlevert årsregnskap fra 2020

*Det er ikke krav til at årsregnskapet m.v. som sendes til Regnskapsregisteret er undertegnet. Kontrollen på at dette er utført ligger hos revisor/enhetens øverste organ. Sikkerheten ivaretas ved at innsender har rolle/rettighet for innsending av årsregnskapet via Altinn, og ved at det bekreftes at årsregnskapet er fastsatt av kompetent organ.*

Brønnøysundregistrene, 17.08.2022



### Resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2020	2019
<b>RESULTATREGNSKAP</b>			
<b>Inntekter</b>			
Gevinst på private equity investeringer	6	543 094 000	395 591 000
Tap på private equity investeringer	6	-97 259 000	-141 821 000
Annen driftsinntekt		18 508 000	9 040 000
<b>Sum inntekter</b>		<b>464 343 000</b>	<b>262 810 000</b>
<b>Kostnader</b>			
Lønnskostnad	12	45 992 000	35 296 000
Avskrivning på varige driftsmidler	18	175 000	969 000
Avskrivning på rett-til-bruk eiendeler	14	2 024 000	1 599 000
Annen driftskostnad	11	11 852 000	13 935 000
<b>Sum kostnader</b>		<b>60 043 000</b>	<b>51 799 000</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>404 301 000</b>	<b>211 011 000</b>
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>			
Annen renteinntekt	17	7 003 000	10 602 000
Annen finansinntekt	17	1 735 000	-767 000
Verdiøkning av markedsb. finansielle oml.m	17	1 631 000	1 342 000
<b>Sum finansinntekter</b>		<b>10 369 000</b>	<b>11 176 000</b>
Annen rentekostnad	17		254 000
Annen finanskostnad	17	714 000	222 000
<b>Sum finanskostnader</b>		<b>714 000</b>	<b>476 000</b>
<b>Netto finans</b>		<b>9 655 000</b>	<b>10 701 000</b>
<b>Ordinært resultat før skattekostnad</b>		<b>413 955 000</b>	<b>221 712 000</b>
<b>Ordinært resultat etter skattekostnad</b>		<b>413 955 000</b>	<b>221 712 000</b>
<b>Årsresultat</b>		<b>413 955 000</b>	<b>221 712 000</b>
<b>Årsresultat etter minoritetsinteresser</b>		<b>413 955 000</b>	<b>221 712 000</b>
Aktuarielle gevinster og tap ytelsespensjon		-299 000	-814 000



## Resultatregnskap

<b>Beløp i: NOK</b>	<b>Note</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
Ekstraordinær kostnad		75 000	203 000
Sum resultatkomponenter for IFRS-foretak		-224 000	-611 000
<b>Totalresultat</b>		<b>413 731 000</b>	<b>221 101 000</b>
<b>Overføringer og disponeringer</b>			
Overf. fond for urealiserte gevinster			215 534 000
Overføringer annen egenkapital		413 731 000	5 567 000
<b>Sum overføringer og disponeringer</b>		<b>413 731 000</b>	<b>221 100 000</b>



## Balanse

Beløp i: NOK	Note	2020	2019
<b>BALANSE - EIENDELER</b>			
<b>Anleggsmidler</b>			
<b>Immaterielle eiendeler</b>			
Utsatt skattefordel	16	4 296 000	4 221 000
Andre immaterielle eiendeler	18	1 157 000	602 000
<b>Sum immaterielle eiendeler</b>		<b>5 452 000</b>	<b>4 823 000</b>
<b>Varige driftsmidler</b>			
Driftsløsøre, inventar, verktøy, kontorm.	18	2 649 000	2 485 000
<b>Sum varige driftsmidler</b>		<b>2 649 000</b>	<b>2 485 000</b>
<b>Finansielle anleggsmidler</b>			
Investering i datterselskap	20	4 743 760 000	
Lån til tilknyttet selskap og felles kontrollert virksomhet	3,4,5,6	115 252 000	163 608 000
Investeringer i aksjer og andeler	3,4,5,6	372 630 000	2 585 554 000
Andre fordringer	4,5,14	9 698 000	11 721 000
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>5 241 340 000</b>	<b>2 760 883 000</b>
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>5 249 441 000</b>	<b>2 768 191 000</b>
<b>Omløpsmidler</b>			
<b>Varer</b>			
<b>Fordringer</b>			
Kundefordringer	8	1 533 000	1 052 000
Andre fordringer	8	1 854 000	710 000
Konsernfordringer	8	23 908 000	
<b>Sum fordringer</b>		<b>27 294 000</b>	<b>1 762 000</b>
<b>Investeringer</b>			
Markedsbaserte obligasjoner	4,5,7	32 000	478 097 000
<b>Sum investeringer</b>		<b>32 000</b>	<b>478 097 000</b>
<b>Bankinnskudd, kontanter og lignende</b>			
Bankinnskudd, kontanter o.l.	5,9	26 137 000	26 775 000
<b>Sum bankinnskudd, kontanter og lignende</b>		<b>26 137 000</b>	<b>26 775 000</b>



## Balanse

Beløp i: NOK	Note	2020	2019
Sum omløpsmidler		53 463 000	506 634 000
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>5 302 904 000</b>	<b>3 274 825 000</b>
<b>BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
<b>Egenkapital</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Selskapskapital	10	2 446 000 000	1 650 000 000
Overkurs		1 605 549 000	809 549 000
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>4 051 549 000</b>	<b>2 459 549 000</b>
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Fonds		68 939 000	784 171 000
Annen egenkapital		1 134 530 000	5 567 000
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>1 203 469 000</b>	<b>789 738 000</b>
<b>Sum egenkapital</b>		<b>5 255 018 000</b>	<b>3 249 287 000</b>
<b>Gjeld</b>			
<b>Langsiktig gjeld</b>			
Pensjonsforpliktelser	13	9 202 000	8 749 000
<b>Sum avsetninger for forpliktelser</b>		<b>9 202 000</b>	<b>8 749 000</b>
<b>Annen langsiktig gjeld</b>			
Øvrig langsiktig gjeld	14	4 142 000	6 144 000
<b>Sum annen langsiktig gjeld</b>		<b>4 142 000</b>	<b>6 144 000</b>
<b>Sum langsiktig gjeld</b>		<b>13 344 000</b>	<b>14 893 000</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Leverandørgjeld		2 697 000	324 000
Skyldig offentlige avgifter		4 248 000	2 867 000
Annen kortsiktig gjeld	15	27 596 000	7 453 000
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>34 542 000</b>	<b>10 645 000</b>
<b>Sum gjeld</b>		<b>47 886 000</b>	<b>25 538 000</b>



## Balanse

<b>Beløp i: NOK</b>	<b>Note</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>5 302 904 000</b>	<b>3 274 825 000</b>



### Konsernets resultatregnskap

Beløp i: NOK	Note	2020	2019
<b>RESULTATREGNSKAP</b>			
<b>Inntekter</b>			
Gevinst på private equity investeringer	6	589 651 000	
Tap på private equity investeringer	6	-117 068 000	
Annen driftsinntekt		18 652 000	
<b>Sum inntekter</b>		<b>491 235 000</b>	<b>0</b>
<b>Kostnader</b>			
Lønn- og sosial kostnader	12	58 402 000	
Avskrivning på driftsmidler	18	824 000	
Avskrivning på rett-til-bruk eiendeler	14	2 024 000	
Annen driftskostnad	11	18 519 000	
<b>Sum kostnader</b>		<b>79 769 000</b>	<b>0</b>
<b>Driftsresultat</b>		<b>411 466 000</b>	<b>0</b>
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>			
Finansinntekter	17	17 095 000	
<b>Sum finansinntekter</b>		<b>17 095 000</b>	
Finanskostnader	17	714 000	
<b>Sum finanskostnader</b>		<b>714 000</b>	
<b>Netto finans</b>		<b>16 381 000</b>	
<b>Ordinært resultat før skattekostnad</b>		<b>427 847 000</b>	<b>0</b>
Skattekostnad	16	567 000	
<b>Ordinært resultat etter skattekostnad</b>		<b>427 280 000</b>	<b>0</b>
<b>Årsresultat</b>		<b>427 280 000</b>	<b>0</b>
<b>Årsresultat etter minoritetsinteresser</b>		<b>427 280 000</b>	
Aktuarielle gevinster og tap		-299 000	
Skatteeffekt		75 000	
Sum resultatkomponenter for IFRS-foretak		-224 000	



## Konsernets resultatregnskap

<b>Beløp i: NOK</b>	<b>Note</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
<b>Totalresultat</b>		<b>427 056 000</b>	
<b>Overføringer og disponeringer</b>			
Overføringer annen EK		427 056 000	
<b>Sum overføringer og disponeringer</b>		<b>427 056 000</b>	



### Konsernets balanse

Beløp i: NOK	Note	2020	2019
<b>BALANSE - EIENDELER</b>			
<b>Anleggsmidler</b>			
<b>Immaterielle eiendeler</b>			
Utsatt skattefordel	16	3 729 000	
Andre immaterielle eiendeler	18	1 157 000	
<b>Sum immaterielle eiendeler</b>		<b>4 886 000</b>	
<b>Varige driftsmidler</b>			
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner ol.	18	2 649 000	
<b>Sum varige driftsmidler</b>		<b>2 649 000</b>	
<b>Finansielle anleggsmidler</b>			
Investering i datterselskap	20		
Lån til tilknyttet selskap og felles kontrollert virksomhet	3,4,5,6	181 210 000	
Investering i aksjer og andeler	3,4,5,6	3 057 451 000	
Andre finansielle anleggsmidler	4,5,14	9 698 000	
<b>Sum finansielle anleggsmidler</b>		<b>3 248 359 000</b>	
<b>Sum anleggsmidler</b>		<b>3 255 894 000</b>	<b>0</b>
<b>Omløpsmidler</b>			
<b>Varer</b>			
<b>Fordringer</b>			
Andre fordringer	8	6 145 000	
<b>Sum fordringer</b>		<b>6 145 000</b>	
<b>Investeringer</b>			
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	4,5,7	1 905 116 000	
<b>Sum investeringer</b>		<b>1 905 116 000</b>	
<b>Bankinnskudd, kontanter og lignende</b>			
Bankinnskudd	5,9	154 483 000	
<b>Sum bankinnskudd, kontanter og lignende</b>		<b>154 482 000</b>	
<b>Sum omløpsmidler</b>		<b>2 065 743 000</b>	<b>0</b>



### Konsernets balanse

Beløp i: NOK	Note	2020	2019
<b>SUM EIENDELER</b>		<b>5 321 637 000</b>	<b>0</b>
<b>BALANSE - EGENKAPITAL OG GJELD</b>			
<b>Egenkapital</b>			
<b>Innskutt egenkapital</b>			
Aksjekapital	10	2 446 000 000	
Overkurs		1 605 549 000	
<b>Sum innskutt egenkapital</b>		<b>4 051 549 000</b>	
<b>Opptjent egenkapital</b>			
Fond for urealiserte gevinster		100 265 000	
Annen egenkapital		1 116 513 000	
<b>Sum opptjent egenkapital</b>		<b>1 216 778 000</b>	
<b>Sum egenkapital</b>		<b>5 268 327 000</b>	<b>0</b>
<b>Gjeld</b>			
<b>Langsiktig gjeld</b>			
Pensjonsforpliktelser	13	9 202 000	
<b>Sum avsetninger for forpliktelser</b>		<b>9 202 000</b>	
<b>Annen langsiktig gjeld</b>			
Øvrig langsiktig gjeld	14	4 142 000	
<b>Sum annen langsiktig gjeld</b>		<b>4 142 000</b>	
<b>Sum langsiktig gjeld</b>		<b>13 344 000</b>	<b>0</b>
<b>Kortsiktig gjeld</b>			
Leverandørgjeld		3 121 000	
Skyldige offentlige avgifter		4 248 000	
Annen kortsiktig gjeld	15	32 597 000	
<b>Sum kortsiktig gjeld</b>		<b>39 966 000</b>	
<b>Sum gjeld</b>		<b>53 310 000</b>	<b>0</b>
<b>SUM EGENKAPITAL OG GJELD</b>		<b>5 321 637 000</b>	<b>0</b>



## Konsernets balanse

<b>Beløp i: NOK</b>	<b>Note</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>
---------------------	-------------	-------------	-------------

---



## Årsregnskap

### Oppstilling av totalresultatet

(i NOK 1.000)		Konsern (Jan-Des)		Morselskapet (Jan-Des)	
	Note	2020	2020	2019	
<b>Driftsinntekter og driftskostnader</b>					
Gevinst på private equity investeringer	6	589 651	543 094	395 591	
Tap på private equity investeringer	6	-117 068	-97 259	-141 821	
Andre driftsinntekter		18 652	18 508	9 040	
<b>Driftsinntekter</b>		<b>491 235</b>	<b>464 343</b>	<b>262 809</b>	
Lønn- og sosiale kostnader	12	-58 402	-45 971	-35 296	
Avskrivning på varige driftsmidler	18	-824	-175	-969	
Avskrivning på rett-til-bruk eiendeler	14	-2 024	-2 024	-1599	
Annen driftskostnad	11	-18 519	-11 873	-13 935	
<b>Driftskostnader</b>		<b>-79 768</b>	<b>-60 043</b>	<b>-51 800</b>	
<b>Driftsresultat</b>		<b>411 467</b>	<b>404 301</b>	<b>211 010</b>	
<b>Finansinntekter og finanskostnader</b>					
Finansinntekter	17	17 095	10 369	11 174	
Finanskostnader	17	-714	-714	-474	
Sum finansposter		16 381	9 655	10 701	
<b>Resultat før skatt</b>		<b>427 848</b>	<b>413 955</b>	<b>221 711</b>	
Skattekostnad	16	-567	-	-	
<b>Årsresultat</b>		<b>427 281</b>	<b>413 955</b>	<b>221 711</b>	
Poster som ikke vil bli reklassifisert til resultat					
Aktuarielle gevinster og tap		-299	-299	-814	
Skatteeffekt		75	75	203	
<b>Sum andre inntekter og kostnader</b>		<b>-224</b>	<b>-224</b>	<b>-610</b>	
<b>Totalresultat for perioden</b>		<b>427 057</b>	<b>413 731</b>	<b>221 100</b>	

### Oppstilling av finansiell stilling

(i NOK 1.000)		Konsern		Mor
	Note	31.12.2020	31.12.2020	31.12.2019
<b>Langsiktige eiendeler</b>				
Utsatt skattefordel	16	3 729	4 296	4 221
Andre immaterielle eiendeler	18	1 157	1 157	602
<b>Immaterielle eiendeler</b>		<b>4 886</b>	<b>5 453</b>	<b>4 823</b>
Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner o.l.	18	2 649	2 649	2 485
<b>Varige driftsmidler</b>		<b>2 649</b>	<b>2 649</b>	<b>2 485</b>
Investering i aksjer og andeler	3, 4, 5, 6	3 057 451	372 630	2 585 554
Investering i datterselskaper	20	-	4 743 760	-
Konvertible og ansvarlige lån	3, 4, 5, 6	181 210	115 252	163 608
Andre finansielle anleggsmidler	4, 5	5 630	5 630	5 630
Rett-til-bruk eiendeler	14	4 068	4 068	6 091
<b>Langsiktige finansielle eiendeler</b>		<b>3 248 359</b>	<b>5 241 340</b>	<b>2 760 883</b>
<b>Sum langsiktige eiendeler</b>		<b>3 255 893</b>	<b>5 249 441</b>	<b>2 768 191</b>



Kortsiktige eiendeler						
Fordringer	<sup>8</sup>	6 145	27 294	1 748		
Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater	<sup>4, 5, 7</sup>	1 905 116	32	478 097		
Bankinnskudd og kontanter	<sup>5, 9</sup>	154 483	26 137	26 775		
<b>Kortsiktige eiendeler</b>		<b>2 065 743</b>	<b>53 463</b>	<b>506 620</b>		
<b>Sum eiendeler</b>				<b>5 321 636</b>	<b>5 302 904</b>	<b>3 274 811</b>
Egenkapital						
Aksjekapital	<sup>10</sup>	2 446 000	2 446 000	1 650 000		
Overkurs		1 605 549	1 605 549	809 549		
<b>Innskutt egenkapital</b>		<b>4 051 549</b>	<b>4 051 549</b>	<b>2 459 549</b>		
Fond for urealiserte gevinster		100 265	68 939	784 171		
Annen egenkapital		1 116 513	1 134 530	5 567		
<b>Opptjent egenkapital</b>		<b>1 216 778</b>	<b>1 203 469</b>	<b>789 738</b>		
<b>Sum egenkapital</b>				<b>5 268 327</b>	<b>5 255 018</b>	<b>3 249 287</b>
Gjeld						
Pensjonsforpliktelse	<sup>13</sup>	9 002	9 002	8 549		
Andre avsetninger for forpliktelser		200	200	200		
Langsiktige leieforpliktelser	<sup>14</sup>	4 142	4 142	6 144		
<b>Avsetning for forpliktelser</b>		<b>13 344</b>	<b>13 344</b>	<b>14 893</b>		
Leverandørgjeld		3 121	2 698	324		
Betalbar skatt		0	0	0		
Skyldige offentlige avgifter		4 248	4 248	2 867		
Annen kortsiktig gjeld	<sup>15</sup>	32 596	27 596	7 439		
<b>Kortsiktig gjeld</b>		<b>39 965</b>	<b>34 542</b>	<b>10 631</b>		
<b>Sum gjeld</b>				<b>53 309</b>	<b>47 886</b>	<b>25 524</b>
<b>Sum egenkapital og gjeld</b>				<b>5 321 636</b>	<b>5 302 904</b>	<b>3 274 811</b>

DocuSigned by:  
  
CF25300101BF4E6

Thomas Falck  
Styrets leder

DocuSigned by:  
  
EA7BA06745254E8

Anne Kathrine Slungård  
Styrets nestleder

DocuSigned by:  
  
0739141C1B044ED

Thor Egil Fiv  
Styremedlem

DocuSigned by:  
  
F21713EDFB2C4F9

Olaug Svarva  
Styremedlem

DocuSigned by:  
  
BBFF1673C5AA458

Anne Jorun Aas  
Styremedlem

DocuSigned by:  
  
29F55A8D702F4F4

Hans Aasnæs  
Styremedlem

DocuSigned by:  
  
8D3B8193F9AA46E

Terje Eidesmo  
Administrerende direktør



## Oppstilling av kontantstrømmer

Konsern (i 1000 NOK)	Note	2020
Resultat før skatt		427 848
Effekt av føring over utvidet resultat		-224
Ordinære avskrivninger	16	175
Realisert tap/gevinst aksjer og konvertible lån		-904 157
Netto verdiendring finansielle eiendeler		412 922
Periodens betalt skatt		-
Innbetalinger i forbindelse med investeringer		629 029
Utbetalinger i forbindelse med investeringer		-525 360
Endring i utlån		-7 103
Innbetalinger utlån		2 897
Endring i debitorer		-6 850
Endring i kreditorer		3 445
Endring i andre tidsavgrensningsposter		29 154
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>		<b>61 777</b>
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	18	-1 881
Investering i aksjer		-
Salg av varige driftsmidler (salgssum)		-
Utbetalt til kapitalforvaltning		-1 867 000
Innbetaling fra kapitalforvaltning		358 405
Netto utbetaling til kapitalforvaltning		-15 594
Annen finansiell plassering		-
<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>		<b>-1 526 069</b>
Utbetalinger ifm langsiktige leieforpliktelser		-
Endring Kassekreditt		-
Nedbetaling av gjeld		-
Innbetaling av egenkapital	10	1 592 000
Tilbakebetaling av egenkapital		-
Utbytte (utbetalt)		-
Konsernbidrag / aksjonærbidrag		-
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>		<b>1 592 000</b>
<b>Netto endring i kontanter</b>		<b>125 566</b>
Beholdning av kontanter pr. 01.01	9	26 775
Netto endring i kontanter	9	125 566
<b>Beholdning av kontanter pr. 31.12</b>		<b>154 483</b>
Bundne bankinnskudd	9	2 281



Morselskapet (i 1000 NOK)	Note	2020	2019
Resultat før skatt		413 955	221 711
Effekt av føring over utvidet resultat		-224	-610
Ordinære avskrivninger	16	175	912
Realisert tap/gevinst aksjer og konvertible lån		-888 926	69 737
Netto verdiendring finansielle eiendeler		424 582	-332 545
Periodens betalt skatt		-	-
Innbetalinger i forbindelse med investeringer		620 772	34 753
Utbetalinger i forbindelse med investeringer		-256 757	-229 980
Endring i utlån		-95 832	-80 395
Innbetalinger utlån		2 897	1 807
Endring i debitorer		-25 546	258
Endring i kreditorer		2 373	-246
Endring i andre tidsavgrensningsposter		21 688	4 006
<b>Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter</b>		<b>219 158</b>	<b>-310 593</b>
Investeringer i varige driftsmidler (brutto)	18	-1 881	-506
Investering i datterselskaper	20	-1 142 200	-
Salg av varige driftsmidler (salgssum)		-	-
Utbetalt til kapitalforvaltning		-537 000	-476 000
Innbetaling fra kapitalforvaltning		276 405	442 570
Netto utbetaling til kapitalforvaltning		-9 120	-10 236
Annen finansiell plassering		102 000	251
<b>Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter</b>		<b>-1 311 796</b>	<b>-43 921</b>
Utbetalinger ifm langsiktige leieforpliktelser		-	-1 678
Endring Kassekreditt		-	-
Nedbetaling av gjeld		-	-
Innbetaling av egenkapital	10	1 592 000	350 000
Tilbakebetaling av egenkapital		-	-
Utbytte (utbetalt)		-	-
Konsernbidrag / aksjonærbidrag		-	-
Lån til konsernselskaper		-500 000	-
<b>Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter</b>		<b>1 092 000</b>	<b>348 322</b>
<b>Netto endring i kontanter</b>		<b>-638</b>	<b>-6 191</b>
Beholdning av kontanter pr. 01.01	9	26 775	32 966
Netto endring i kontanter	9	-638	-6 191
<b>Beholdning av kontanter pr. 31.12</b>		<b>26 137</b>	<b>26 775</b>
Bundne bankinnskudd	9	2 281	1 660



## Oppstilling av endring i egenkapitalen

Konsern (i 1000 NOK)	Aksjekapital	Overkurs	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkapital
<b>Egenkapital pr 01.01.2020</b>	<b>1 650 000</b>	<b>809 549</b>	<b>784 171</b>	<b>5 567</b>	<b>3 249 287</b>
Resultat	0	0	-683 906	1 111 187	427 281
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	-241	-241
Emisjon	796 000	796 000	0	0	1 592 000
<b>Egenkapital pr 31.12.2020</b>	<b>2 446 000</b>	<b>1 605 549</b>	<b>100 265</b>	<b>1 116 513</b>	<b>5 268 327</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)	Aksjekapital	Overkurs	Fond for ureal. gev.	Annen egenkap.	Sum egenkapital
<b>Egenkapital pr 01.01.2020</b>	<b>1 650 000</b>	<b>809 549</b>	<b>784 171</b>	<b>5 567</b>	<b>3 249 287</b>
Resultat	0	0	-715 232	1 129 187	413 955
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	-224	-224
Emisjon	796 000	796 000	0	0	1 592 000
<b>Egenkapital pr 31.12.2020</b>	<b>2 446 000</b>	<b>1 605 549</b>	<b>68 939</b>	<b>1 134 530</b>	<b>5 255 018</b>

<b>Egenkapital pr 01.01.2019</b>	<b>1 475 000</b>	<b>634 549</b>	<b>568 637</b>	<b>0</b>	<b>2 678 187</b>
Resultat	0	0	215 534	6 177	221 711
Andre inntekter og kostnader	0	0	0	-610	-610
Emisjon	175 000	175 000	0	0	350 000
<b>Egenkapital pr 31.12.2019</b>	<b>1 650 000</b>	<b>809 549</b>	<b>784 171</b>	<b>5 567</b>	<b>3 249 287</b>

## Innholds- fortegnelse noter

### Noter

Note 1	Regnskapsprinsipper	73
Note 2	Finansiell risikostyring	80
Note 3	Regnskapsestimater	82
Note 4	Rinansielle instrumenter	84
Note 5	Finansielle instrumenter etter kategori	85
Note 6	Investeringer i selskaper	86
Note 7	Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater	93
Note 8	Andre fordringer	94
Note 9	Kontanter og kontantekvivalenter	94
Note 10	Aksjekapital	94
Note 11	Andre driftskostnader	95
Note 12	Lønn og godtgjørelse mm.	95
Note 13	Pensjon	100
Note 14	Leieavtaler	103
Note 15	Annen kortsiktig gjeld	103
Note 16	Skatt	104
Note 17	Finansposter	106
Note 18	Varige driftsmidler	107
Note 19	Transaksjoner med nærstående parter	108
Note 20	Investering i datterselskaper	108
Note 21	Hendelser etter balansedagen	109



## Note 1

---

### Regnskapsprinsipper

#### Informasjon om virksomheten

Investinor AS er et norskregistrert aksjeselskap med hovedkontor i Trondheim. Konsernregnskapet for 2020 omfatter Investinor AS med datterselskaper (som i det videre referes til som «konsernet»). For informasjon om hvilke selskaper som inngår i konsernet se note 20. Se for øvrig virksomhetsbeskrivelsen som er presentert i årsrapporten.

Regnskapet for regnskapsåret 2020 er avlagt av selskapets styre og administrerende direktør.

#### 1.1 Grunnlag for utarbeidelse

---

Konsernregnskapet er avlagt i samsvar med IFRS og fortolkninger fastsatt av International Accounting Standards Board, som er godkjent av EU for anvendelse pr. 31.12.20, samt de ytterligere norske opplysningskrav som følger av regnskapsloven pr. 31.12.20. Det separate morselskapsregnskapet er avlagt i samsvar med IAS 27 og for øvrig prinsippene angitt ovenfor.

Regnskapet legger til grunn prinsippene i et historisk-kostregnskap, 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

Fra og med 2020 utarbeides det konsernregnskap for Investinor AS. Mandatet for aktive direkteinvesteringer som tidligere har vært forvaltet i Investinor AS, ble fra og med fjerde kvartal flyttet over til selskapet Investinor Direkte AS. Morselskapets regnskap vil derfor ikke være direkte sammenlignbart med tidligere år.

Konsernregnskapet som utarbeides omfatter Investinor AS og alle datterforetakene. Som datterforetak regnes alle selskaper 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 statsstøttemandatet 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. Nedenfor følger en oversikt over midlene som er under forvaltning i de tre datterselskapene:

Balanseoppstilling (i NOK 1.000)	Investinor Indirekte I	Koinvesterings- fondet for Nord-Norge	Såkorn-invest Midt-Norge	SUM
Investeringsportefølje, såkornfond (lån)	338 870			338 870
Investeringsportefølje, såkornfond (aksjer)	376 365	21 500	2 245	400 109
Investeringsportefølje, presåkorn	216 423			216 423
Finansportefølje	1 133 471			1 133 471
Øvrige eiendeler	7 935	9 277	30 567	47 779
<b>Eiendeler</b>	<b>2 073 063</b>	<b>30 777</b>	<b>32 812</b>	<b>2 136 652</b>
Egenkapital	94	29 940	10 213	19 821
Langsiktig gjeld	1 647 927		42 577	1 690 505
Kortsiktig gjeld	425 042	837	447	426 326
<b>Egenkapital og gjeld</b>	<b>2 073 063</b>	<b>30 777</b>	<b>32 812</b>	<b>2 136 652</b>

#### 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 venure-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 om hvordan IFRS 16 er implementert i regnskapet, 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 sikringsbøkføring. Investinor AS anvender ikke sikringsbøkføring.

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 kreditttap er således begrenset til eventuelle kundefordringer eller andre fordringer. Investinor AS anvender her en forenklet tilnærming (livstidstap) i samsvar med IFRS 9, da disse fordringene ikke har en vesentlig finansieringskomponent.

#### Innregning og fraregning av finansielle eiendeler og forpliktelser

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

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

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

#### Modifiserte eiendeler og forpliktelser

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

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

### 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 markeds-



verdi er observerbar, bestemmes virkelig verdi på grunnlag av nylig gjennomførte tredjeparts-transaksjoner, eller med referanse til markedsverdi på sammenliknbare instrumenter eller på grunnlag av nåverdberegning 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 Ansatteytelser

---

### Ytelsesbasert pensjonsytelse

Regnskapsmessig forpliktelse for ytelsesordningen er nåverdien av forpliktelsen på balansedagen, med fradrag for virkelig verdi av pensjonsmidlene. Bruttoforpliktelsen er beregnet av uavhengig aktuar. Gevinster og tap som oppstår ved rekalkulering av forpliktelsen som følge av erfaringsavvik og endringer i aktuarmessige forutsetninger føres mot egenkapitalen via utvidet resultat i perioden de oppstår. Virkninger av endringer i ordningens ytelser resultatføres umiddelbart.

### Innskuddsbasert pensjonsordning

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

### Variabel avlønning

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

## 1.16 Inntektsskatt

---

Skattekostnad består av betalbar skatt (25%) på alminnelig inntekt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt/skattefordel er beregnet på alle forskjeller mellom regnskapsmessig og skattemessig verdi



på eiendeler og gjeld. Utsatt skattefordel balanseføres kun i den utstrekning det er sannsynlig at selskapet vil ha tilstrekkelige skattemessige overskudd i senere perioder til å nyttiggjøre skattefordelen. Selskapet vil redusere balanseført utsatt skattefordel i den grad selskapet ikke lenger anser det som sannsynlig at det kan nyttiggjøre seg av den utsatte skattefordelen. Se note 16 for en nærmere vurdering av selskapets skattemessige posisjon.

## 1.17 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 fatter den endelige investeringsbeslutningen for nyinvesteringer. For oppfølgingsinvesteringer i porteføljeselskaper er administrerende direktør tildelt investeringsfullmakt av styret basert på en klassifisering av porteføljeselskapene. Konkret opereres det med tre selskapsklasser, som primært skal gradere et porteføljeselskaps kapitalbehov, potensiale for avkastning og risiko. Avhengig av selskapsklasse så har administrerende direktør fullmakt til å gjøre en oppfølgingsinvestering inntil et gitt beløp. Kapitalbehov over denne beløpsgrensen må besluttes av styret. Styret beslutter hvilken klasse porteføljeselskapene skal legges i, og gjør en evaluering av klassifisering av den samlede porteføljen hvert kvartal. Risikodiversifisering i porteføljen søkes oppnådd gjennom å utvikle en balansert portefølje med hensyn til tid (årgang), bransjer og faser.

For gjennomførte investeringer søker Investinor en aktiv rolle i eierperioden, som 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 kreditt risiko.

Investinor er eksponert mot flere typer risikoer gjennom sine selskapsinvesteringer og gjennom midler som er investert i renteinstrumenter i det norske verdipapirmarkedet, herunder kreditt-risiko, renterisiko, likviditetsrisiko og annen markedspriserisiko. Investinor har ikke rentebærende gjeld pr. 31.12.2020.

#### Kreditt risiko

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

Investinor yter i tillegg konvertible og ansvarlige lån til porteføljeselskaper. Disse lånene vil prioriteringsmessig stå foran egenkapitalen og derav ha en lavere risiko enn sistnevnte.

Kreditt risiko knyttet til slike lån innenfor venture-segmentet er også en vesentlig risiko for Investinor.

#### Renterisiko

Kapital som forvaltes i det norske pengemarkedet er eksponert overfor renterisiko. Renterisikoen styres gjennom rammer for varighet/durasjon i den samlede porteføljen av pengemarkedsinstru-menter. Durasjon for porteføljen skal ikke være høyere enn 1,5 år. Pr. 31.12.20 utgjør faktisk dura-sjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,57 år.

#### Valutarisiko

Investinor er eksponert mot valutarisiko i de aksjene som er demoinert i utenlandsk valuta samt de fondsemmiteringer som er tegnet i utenlandsk valuta. Per 31.12.20 omfatter dette én selskaps-investering og én fondsinvestering. Det foretas fra tid til annen innkjøp av varer og tjenester i uten-landsk valuta, men dette har utgjort små beløp i regnskapsperioden. Ved eventuelle innbetalinger i utenlandsk valuta ved realisasjon av porteføljeselskap vurderes valutasikring.

#### Likviditetsrisiko

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

Det skilles mellom betingede forpliktelser, hvor utbetaling forutsetter oppnåelse av avtalte betin-gelser, og ubetingede forpliktelser, som forfaller til utbetaling uten at de er knyttet til betingelser. Investinor søker å unngå at det etableres utbetalingsforpliktelser uten betingelser. Investinor ope-rerer pr 31.12.2020 med et planlagt investert, ikke forpliktet beløp på 374,1 millioner kroner. Beløpet er et estimat på behovet for oppfølgingsinvesteringer i mandat for aktive direkteinvesteringer.

I Investinors investeringsvirksomhet vil som oftest beløp for oppfølgingsinvesteringer være større enn initiell investering. Det er derfor viktig at Investinor løpende har tilstrekkelig likviditet for oppfølgingsinvesteringer til selskaper i porteføljen. Tilgjengelig kapital for oppfølgings- og ny-investeringer utgjør 333 millioner kroner per februar 2021.

#### Annen markedspriserisiko

Markedspriserisiko er knyttet til risikoen for at selskapets verdier reduseres som følge av en uven-tet og ugunstig markedsbevegelse. Selskapet investerer i unoterte aksjer. Særlig innenfor venture-

segmentet vil det være høy risiko knyttet til den enkelte investering, med muligheter for høy avkastning, men også betydelige tap.

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

Investinor er eksponert mot renterisiko på sine selskapsinvesteringer som verdsettes i samsvar med International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines). Virkelig verdi på selskapets porteføljeinvesteringer påvirkes av endringer i markedsrenter. Børsnoterte aksjer verdsettes basert på observerbare markedspriser/børskurser og påvirkes således av generelle svingninger i aksjemarkedene.

## Note 3

### Regnskapsestimater

#### Estimater og forutsetninger

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

Konsern (i 1000 NOK)				2020
Regnskapspost	Note	Forutsetninger		Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi		3 238 661
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon		3 729
Morselskapet (i 1000 NOK)				2020
Regnskapspost	Note	Forutsetninger		Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi		487 882
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon		4 296
				2019
Regnskapspost	Note	Forutsetninger		Bokført verdi
Selskapsinvesteringer	4	Estimat på virkelig verdi		2 749 162
Utsatt skattefordel	16	Estimat på fremtidig nyttegjøring av skatteposisjon		4 221

#### Virkelig verdi på selskapsinvesteringer

Det vil være usikkerhet ved prisingen av finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked. Eventuelle endringer i forutsetninger vil kunne påvirke innregnede verdier. Som nevnt i note 1.10 måles alle Investinors selskapsinvesteringer til virkelig verdi med verdiendringer over resultat.

Virkelig verdi av finansielle instrumenter blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IFRS 9 og IFRS 13. Basis for operasjonalisering av verdsettelsesprinsippene er retningslinjer for verdsettelse i henhold til International Private Equity and Venture Capital (IPEV), se [privateequityvaluation.com](http://privateequityvaluation.com). I tilfeller hvor det nylig har skjedd en transaksjon på armlengdes avstand i det aktuelle verdipapiret danner transaksjonsprisen grunnlag for verdi. Dersom det ikke nylig har forekommet en transaksjon på armlengdes avstand, utledes selskapets verdi gjennom en relativ verdsettelse av sammenlignbare noterte selskaper, justert for individuelle egenskaper som størrelses- og utvalgsforskjeller mellom sammenlignbare selskaper. Der det ikke er relevante sammenlignbare selskaper for å gjøre en relativ verdsettelse, brukes andre verdsettelsesmetoder enn beskrevet ovenfor når disse bedre gjenspeiler virkelig verdi av en unotert investering. I verd-



settelsene søkes det å maksimere bruken av observerbare data der det er tilgjengelig.

Investinor er av den oppfatning at estimatene på virkelig verdi reflekterer rimelige estimater og forutsetninger for alle vesentlige faktorer som partene i en uavhengig transaksjon forventes å vektlegge, inkludert de faktorer som har innvirkning på forventet kontantstrøm, og av graden av risiko forbundet med disse. Ledelsen har basert sine vurderinger på den informasjon som er tilgjengelig i markedet kombinert med beste skjønn. Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2020 og frem til styrets behandling av regnskapet 3. mars 2021.

#### Endringer i selskapsinvesteringer

Konsern (i 1000 NOK)

Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje	2020
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	2 585 554
Kjøp av aksjer og andeler	703 312
Salg av aksjer og andeler	-525 011
Gevinst ved endringer i virkelig verdi	668 553
Tap ved endringer i virkelig verdi	-374 957
<b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>	<b>3 057 451</b>
Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån	2020
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	163 608
Utbetaling av nye lån	106 166
Innfrielse av lån	-95 874
Gevinst og tap ved endringer i virkelig verdi	0
Endring i påløpne renter	7 310
<b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>	<b>181 210</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)

Utvikling i virkelig verdi på aksjeportefølje	2020	2019
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	2 585 554	2 168 888
Kjøp av aksjer og andeler	398 202	258 262
Salg av aksjer og andeler	-525 011	-105 103
Gevinst ved endringer i virkelig verdi	603 171	394 483
Tap ved endringer i virkelig verdi	-321 092	-130 977
Overført til selskap i samme konsern	-2 368 194	-
<b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>	<b>372 630</b>	<b>2 585 554</b>
Utvikling i virkelig verdi på konvertible/ansvarlige lån	2020	2019
Inngående virkelig verdi pr 1.1.	163 608	43 926
Utbetaling av nye lån	71 832	80 395
Innfrielse av lån	-64 326	-27 565
Gevinst og tap ved endringer i virkelig verdi	-	60 000
Endring i påløpne renter	7 928	6 852
Overført til selskap i samme konsern	-63 791	-
<b>Utgående virkelig verdi pr 31.12.</b>	<b>115 252</b>	<b>163 608</b>

#### Utsatt skattefordel

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



## Note 4

### Finansielle instrumenter

De ulike nivåene vedrørende finansielle instrumenter er definert som følger:

#### Nivå 1

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

#### Nivå 2

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

#### Nivå 3

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

Eiendeler målt til virkelig verdi

Konsern (i 1000 NOK)

2020

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
<b>Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet</b>				
Investering i selskaper	561 541		2 495 910	3 057 451
Konvertible og ansvarlige lån			178 757	178 757
Andre finansielle eiendeler		5 353		5 353
Markedsbaserte fond av obl og sert.	1 905 116			1 905 116
<b>Sum</b>	<b>2 466 657</b>	<b>5 353</b>	<b>2 674 669</b>	<b>5 146 678</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)

2020

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
<b>Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet</b>				
Investering i selskaper	15 665		356 965	372 630
Konvertible og ansvarlige lån			115 252	115 252
Andre finansielle eiendeler		5 353		5 353
Markedsbaserte fond av obl og sert.	32			32
<b>Sum</b>	<b>15 697</b>	<b>5 353</b>	<b>472 217</b>	<b>493 266</b>

2019

Eiendeler	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Sum
<b>Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet</b>				
Investering i selskaper	603 991		1 981 564	2 585 554
Konvertible og ansvarlige lån			163 608	163 608
Andre finansielle eiendeler		5 353		5 353
Markedsbaserte fond av obl og sert.	478 097			478 097
<b>Sum</b>	<b>1 082 088</b>	<b>5 353</b>	<b>2 145 172</b>	<b>3 232 613</b>



## Note 5

### Finansielle instrumenter etter kategori

Balanseført verdi av finansielle instrumenter etter kategorier angitt i IFRS 9:28 523

Konsern (i 1000 NOK)

2020

	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	3 057 451	3 057 451
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	181 210	181 210
Andre finansielle eiendeler	0	0	5 353	5 353
Kundefordringer	2 108	0	0	2 108
Andre fordringer	4 037	0	0	4 037
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	0	1 905 116	1 905 116
Bankinnskudd, kontanter	154 483	0	0	154 483
<b>Sum</b>	<b>160 628</b>	<b>0</b>	<b>5 149 130</b>	<b>5 309 757</b>
<b>Forpliktelser</b>				
Leverandørgjeld	3 121	0	0	3 121
Skyldig offentlige avgifter	4 248	0	0	4 248
Annen kortsiktig gjeld	32 596	0	0	32 596
<b>Sum</b>	<b>39 965</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>39 965</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)

2020

	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	372 630	372 630
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	115 252	115 252
Andre finansielle eiendeler	0	0	5 353	5 353
Kundefordringer	0	0	0	0
Andre fordringer	3 387	0	0	3 387
Konsernmellomværende	23 908	0	0	23 908
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	0	32	32
Bankinnskudd, kontanter	26 137	0	0	26 137
<b>Sum</b>	<b>53 432</b>	<b>0</b>	<b>493 266</b>	<b>546 698</b>
<b>Forpliktelser</b>				
Leverandørgjeld	2 698	0	0	2 698
Skyldig offentlige avgifter	4 248	0	0	4 248
Annen kortsiktig gjeld	27 596	0	0	27 596
<b>Sum</b>	<b>34 542</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>34 542</b>



Morselskapet (i 1000 NOK)

2019

	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	372 630	372 630
Konvertible og ansvarlige lån	0	0	115 252	115 252
Andre finansielle eiendeler	0	0	5 353	5 353
Kundefordringer	0	0	0	0
Andre fordringer	3 387	0	0	3 387
Konsernmellomværende	23 908	0	0	23 908
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	0	0	32	32
Bankinnskudd, kontanter	26 137	0	0	26 137
<b>Sum</b>	<b>53 432</b>	<b>0</b>	<b>493 266</b>	<b>546 698</b>
<b>Forpliktelser</b>				
Leverandørgjeld	2 698	0	0	2 698
Skylldig offentlige avgifter	4 248	0	0	4 248
Annen kortsiktig gjeld	27 596	0	0	27 596
<b>Sum</b>	<b>34 542</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>34 542</b>

Den balanseførte verdien ovenfor vurderes å best representere maksimal eksponering for kreditt- og risikoen.

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

## Note 6

### Investeringer i selskaper

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

Konsernets investeringsportefølje per 31.12.2020

Tabellen under viser kostpris og virkelig verdi av konsernets samlede investeringsportefølje

Mandat (i 1000 NOK)	Kostpris aksjer	Kostpris lån	Virkelig verdi investeringer	Ant. selskaper/fond
Aktive direkteinvesteringer	2 439 323	97 690	3 043 531	65
Fondsinvesteringer	85 428	-	83 638	7
Matcheinvesteringer	101 493	10 000	111 493	12
<b>Totalt</b>	<b>2 626 244</b>	<b>107 690</b>	<b>3 238 661</b>	<b>83</b>



Konsernets portefølje i aktive direkteinvesteringer per 31.12.2020

Tabellen under viser konsernets investeringsportefølje under mandatet for aktive direkteinvesteringer

(i 1000 NOK)

Navn	Kommune	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer	Kostpris lån
Ace Oil Tools AS	Randaberg	Venture	Energi	30,3 %	28 136	-
APIM Therapeutics AS	Trondheim	Tidligfase	Helse	7,1 %	10 450	3 333
BerGenBio AS	Bergen	Venture	Helse	8,3 %	93 048	-
Calliditas Therapeutics AB	Stockholm	Venture	Helse	0,3 %	5 075	-
Curida Holding AS	Elverum	Ekspansjon	Helse	18,4 %	31 409	-
Cyviz AS	Sandnes	Ekspansjon	IKT	41,8 %	132 723	-
Dignio AS	Oslo	Venture	Helse	6,9 %	20 000	-
Dimension 10 AS	Oslo	Tidligfase	IKT	8,7 %	6 652	-
Exact Therapeutics AS	Oslo	Venture	Helse	8,0 %	22 999	-
Friend Software Corporation AS	Stavanger	Tidligfase	IKT	1,2 %	1 050	-
Funzionano AS	Trondheim	Tidligfase	Andre	22,8 %	8 000	-
GoDigitalChina AS	Oslo	Tidligfase	IKT	8,1 %	4 800	-
Harvest Funds AS	Oslo	Tidligfase	IKT	7,6 %	8 500	-
Havgul Clean Energy AS	Oslo	Venture	Miljø	26,0 %	42 339	-
Heimdall Power AS	Steinkjer	Venture	IKT	18,6 %	23 160	-
Hubro Therapeutics AS	Oslo	Tidligfase	Helse	17,3 %	5 812	-
Hyl5pro AS	Raufoss	Tidligfase	Helse	8,8 %	6 666	500
Iconic AS	Sandnes	Tidligfase	Energi	14,6 %	7 160	-
Ignite Procurement AS	Oslo	Tidligfase	IKT	1,8 %	1 000	-
Intelec AS	Oslo	Tidligfase	IKT	5,7 %	1 000	1 500
Kebony AS	Oslo	Ekspansjon	Skog	20,0 %	139 530	42 920
Keep-it Technologies AS	Oslo	Venture	Miljø	24,0 %	62 206	-
Memory AS	Oslo	Venture	IKT	14,3 %	19 000	1 500
Motimate AS	Oslo	Venture	IKT	10,1 %	9 972	-
Nisonic AS	Trondheim	Tidligfase	Helse	15,0 %	5 290	-
Nomono AS	Trondheim	Tidligfase	IKT	8,4 %	7 000	-
Northern. Tech Holding AS	Lørenskog	Venture	IKT	30,6 %	16 586	-
Novelda AS	Kviteseid	Venture	IKT	26,0 %	170 301	-
Numascale AS	Oslo	Venture	IKT	34,5 %	112 333	-
Ocean Space Acoustics AS	Trondheim	Tidligfase	IKT	0,0 %	-	2 000
ONiO AS	Oslo	Tidligfase	Helse	1,1 %	999	-
Partnerplast Holding AS	Åndalsnes	Ekspansjon	Energi	49,0 %	53 594	-
Placewise Group AS	Trondheim	Venture	IKT	28,7 %	95 235	-
Planktonic AS	Trondheim	Venture	Marin	39,1 %	21 210	-
Play Magnus AS	Oslo	Venture	IKT	20,4 %	63 973	-
Pluvia AS	Bergen	Tidligfase	Helse	9,2 %	3 810	-
Polight AS	Drammen	Venture	IKT	19,7 %	138 956	-
Rayvn AS	Bergen	Tidligfase	IKT	9,6 %	22 999	-
Scale Protection AS	Harstad	Tidligfase	Energi	21,5 %	9 555	-
Scout Drone Inspection AS	Trondheim	Tidligfase	IKT	6,1 %	5 534	-
Sensibel AS	Oslo	Tidligfase	IKT	15,2 %	7 750	-
Shelterwood AS	Oslo	Venture	Skog	41,7 %	20 028	-
Shoreline AS	Stavanger	Venture	Energi	13,5 %	15 123	-
Skitude Holding AS	Oslo	Venture	IKT	11,5 %	60 226	10 000
Smartfish AS	Oslo	Venture	Marin	37,9 %	110 508	-
SpinChip Diagnostics AS	Oslo	Venture	Helse	38,3 %	76 531	-



Stimline AS	Kristiansand	Venture	Energi	20,3 %	34 598	20 507
Swarmô4 AS	Oslo	Venture	IKT	17,0 %	49 729	-
Tellu IoT AS	Asker	Venture	IKT	20,0 %	30 518	-
Termowood AS	Drammen	Venture	Skog	33,0 %	24 181	8 835
Topro Industri AS	Gjøvik	Ekspansjon	Helse	45,1 %	38 374	-
Unacast Inc.	New York	Venture	IKT	20,7 %	89 622	-
Vibbio AS	Jar	Tidligfase	IKT	15,7 %	6 500	-
Villoid AS	Oslo	Tidligfase	IKT	1,3 %	855	-
Vilmer AS	Hamar	Tidligfase	IKT	10,1 %	1 699	1 248
Vitux Group AS	Oslo	Venture	Marin	33,5 %	105 219	3 984
Viva Labs AS	Oslo	Tidligfase	IKT	2,2 %	384	-
Xeneta AS	Oslo	Venture	IKT	10,8 %	61 639	-
Xsens AS	Bergen	Venture	Energi	20,5 %	14 489	-
Ziebel AS	Sola	Venture	Energi	47,3 %	163 874	-
Zi-Lift AS	Sola	Venture	Energi	14,2 %	51 990	-
<b>Sum</b>						<b>97 690</b>

Konsernets portefølje i matchinvesteringer per 31.12.2020

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

(i 1000 NOK)

Navn	Kommune	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer	Kostpris lån
Arbafame AS	Oslo	Venture	Skog	0,0 %	-	10 000
Cardiomech AS	Trondheim	Venture	Helse	4,3 %	21 514	-
Cavai AS	Oslo	Venture	IKT	15,4 %	12 216	-
Cimon Medical AS	Trondheim	Tidligfase	Helse	14,6 %	9 000	-
Digital Markeds plass AS	Trondheim	Tidligfase	IKT	7,0 %	3 265	-
EYR Medical AS	Oslo	Venture	Helse	3,6 %	8 000	-
Farmforce AS	Oslo	Venture	IKT	15,8 %	15 000	-
Fonn AS	Os	Tidligfase	IKT	4,9 %	4 000	-
Hemispherian AS	Oslo	Tidligfase	Helse	9,5 %	1 000	-
Joymo AS	Oslo	Tidligfase	IKT	10,0 %	7 500	-
Pickatale AS	Oslo	Tidligfase	IKT	2,9 %	10 000	-
ZTL Payment Solutions AS	Oslo	Tidligfase	IKT	8,0 %	9 998	-
<b>Sum</b>					<b>101 493</b>	<b>10 000</b>

Konsernets portefølje i fond per 31.12.2020

Tabellen under viser konsernets samlede fondsportefølje under mandat for fonds- og matchinvesteringer

(i 1000 NOK)

Forvalter	Fond	Sektor	Kommittert	Kostpris
Hadean Capital	Hadean Capital I AS	Helse	63 000	21 060
Skagerak Maturo	Skagerak Maturo Fond V AS	IKT	65 500	9 818
Idekapital	Idekapital Fund II AS	IKT	80 000	3 205
Skyfall Ventures	Skyfall Ventures Fund I AS	IKT	20 000	9 449
Norselab	Norselab Feeder Fund I AS	IKT	50 000	10 000
SNÖ ventures	SNÖ True North AS	IKT	34 000	26 996
Momentum Venture Mngmt	Momentum II AS	I/A	41 200	4 900
Arkwright	Arkwright X AS	IKT	30 000	-
<b>Sum</b>			<b>383 700</b>	<b>85 428</b>



Konsernets portefølje i statsstøttemandatet per 31.12.2020

Lånekapital til såkornfond fordelt på forvaltere

(i 1000 NOK)

Forvalter	Fond	Sektor	Kommittert	Kostpris
Sarsia Seed Management	Sarsia Seed AS	Livsvit./energi	166 750	166 750
Procom Venture	SåkorninVest II AS	Energi	150 000	143 450
ProVenture Management	ProVenture Seed AS	Energi/helse	166 750	166 750
Alliance Venture	Alliance Venture Polaris AS	IKT	166 750	166 750
Fjord Invest	Fjord Invest SørVest AS	Multi	134 000	134 000
Converto	Midvest 1 AS	Multi	140 000	113 714
Profond	KapNord Fond AS	Multi	175 000	175 000
NorInnova Forvaltning	NorInnova Invest AS	IKT	175 000	175 000
<b>Total</b>			<b>1 274 250</b>	<b>1 241 414</b>

Egenkapital til såkornfond fordelt på forvaltere (tall i 1000 NOK)

(i 1000 NOK)

Selskap	Kommune	Fase	Sektor	Eierandel	Kostpris aksjer
Alliance Venture Spring AS	Oslo	Såkorn	IKT	41,6 %	170 000
ProVenture Seed II AS	Trondheim	Såkorn	IKT/energi	40,2 %	126 690
Skagerak Maturo Seed AS	Kristiansand	Såkorn	IKT	42,5 %	70 125
Sarsia Seed Fond II AS	Bergen	Såkorn	Energi/helse	28,3 %	42 075
ProVenture Seed III AS	Trondheim	Såkorn	IKT	39,8 %	19 380
<b>Total</b>					<b>428 270</b>

Investeringer i presåkorn- og såkornfond totalt per 31.12.20 (tall i 1000 NOK)

(i 1000 NOK)

Forvalter	Antall aktive selskap	Totalt utbetalt til forvalter (fratrukket tilbakebetalinger)
6 am Accelerator AS (NTNU Accel AS)	18	20 927
ÅKP AS	8	7 000
Aleap AS	9	9 000
Angel Challenge AS	7	7 010
Arkwright X AS	8	8 000
CoFounder II AS	3	11 000
FFV AS	2	3 000
Industriinkubatoren Proventia AS	2	1 750
Innoventus Sør AS	1	2 000
Inven2 AS	13	22 999
Katapult Accelerator	2	3 000
Kjeller Innovasjon AS	9	22 000
Kongsberg Innovasjon AS	8	9 000
Kunnskapsparken Bodø AS	3	2 000
Microtech Innovation AS	7	4 000
New Normal Group / Assetto Capital	3	7 000
Norinnova Technology Transfer AS	3	7 000
Northern Farmhouse Capital AS	9	6 000
Sagene Tech Ventures AS	8	13 000
Simula Innovation AS	12	14 000
Skyfall Ventures AS	6	9 000
StartupLab AS	8	6 963
T:Lab AS	3	2 000



Telemark Group AS	1	500
TheFactory AS	6	2 000
Tidligfasefondet i Nord-Trøndelag AS	2	3 000
Tripod Capital Collective AS	4	7 000
Validé AS	10	20 875
Victrix AS	9	8 000
VIS / Bergen Teknologioverføring AS	22	23 828
<b>Sum</b>	<b>206</b>	<b>262 852</b>

## Resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster og tap

Konsern (i 1000 NOK)	2020
Gevinst ved realisasjoner	523 705
Verdiendring ved oppskrivning aksjer	408 565
Endring urealisert gev realiserte instrumenter	-362 913
Verdiendring lån	-
Utbytte fra porteføljeselskaper	20 293
<b>Gevinst på private equity investeringer</b>	<b>589 651</b>
Tap ved realisasjoner	-59 269
Verdiendring ved nedskrivning aksjer	-113 887
Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter	56 088
<b>Tap på private equity investeringer</b>	<b>-117 068</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)	2019	2020
Gevinst ved realisasjoner	508 474	12 725
Verdiendring ved oppskrivning aksjer	377 238	335 591
Endring urealisert gev realiserte instrumenter	-362 913	-12 725
Verdiendring lån	-	60 000
Utbytte fra porteføljeselskaper	20 293	0
<b>Gevinst på private equity investeringer</b>	<b>543 094</b>	<b>395 591</b>
Tap ved realisasjoner	-59 269	-82 462
Verdiendring ved nedskrivning aksjer	-94 078	-122 932
Endring urealisert gev/tap realiserte instrumenter	56 088	63 572
<b>Tap på private equity investeringer</b>	<b>-97 259</b>	<b>-141 821</b>

## Nyinvesteringer og oppfølgingsinvesteringer i løpet av året

### Nyinvesteringer i 2020

(i mill. NOK)

Selskap/fond	Mandat	Kvartal	Fase	Sektor	Totalt	Fra Investor	Andel
Play Magnus AS	ADI	1. kv	Venture	IKT	125,5	37	31%
Waterlinked AS	ADI	2. kv	Venture	Marin	15	7,3	49%
Cavai AS	Matching	2. kv	Venture	IKT	10,9	4	37%
Hadean Capital I AS	FiF	2. kv	Venture	Helse	41,8	13,5	32%
Ztl Payment Solution AS	Matching	3. kv	Tidligfase	IKT	27	6,5	24%
Pickatale AS	Matching	3. kv	Tidligfase	IKT	25,4	10	39%
Skyfall Ventures Fund I AS	FiF	3. kv	Tidligfase	IKT	33,1	9,5	29%
Joymo AS	Matching	3. kv	Tidligfase	IKT	25	7,5	30%
Norselab Feeder Fund I AS	FiF	3. kv	Venture	IKT	172,8	7,5	4%
Skagerak Maturo V AS	FiF	3. kv	Venture	IKT	19,6	4,9	25%
Cardiomech AS	Matching	3. kv	Venture	Helse	84,2	21,5	26%



EYR Medical AS	Matching	3. kv	Venture	Helse	47,9	8	17%
Farmforce AS	Matching	3. kv	Venture	IKT	35	15	43%
Fonn AS	Matching	3. kv	Tidligfase	IKT	25,6	4	16%
Arbaflame AS	Matching	3. kv	Venture	Skog	90	10	11%
Idekapital Fund II AS	FiF	3. kv	Venture	IKT	21,8	2,7	12%
Digital Markeds plass AS	Matching	3. kv	Tidligfase	IKT	6,7	3,3	49%
Dignio AS	ADI	4. kv	Venture	Helse	65	20	30%
Momentum II AS	FiF	4. kv	Venture	IKT	3,6	0,9	25%
SNÖ True North AS	FiF	4. kv	Venture	IKT	79,4	27	34%
Hemispherian AS	Matching	4. kv	Tidligfase	Helse	3,5	1	29%
Keenious AS	KIFFIN	4. kv	Tidligfase	IKT	4	2	50%
Chip Nanoimaging AS	KIFFIN	4. kv	Tidligfase	IKT	7	3	43%
<b>Totalt</b>					<b>999,8</b>	<b>235,1</b>	<b>24%</b>

## Oppfølgingsinvesteringer i 2020

(i mill. NOK)

Navn	Mandat	Fase	Sektor	Totalt	Fra Investinor	Andel
Novelda AS	ADI	Venture	IKT	160	58,7	37%
APIM Therapeutics AS	ADI	Tidligfase	Helse	10	3,3	33%
Rayvn AS	ADI	Venture	IKT	57,5	20	35%
Skioo Holding AS	ADI	Venture	IKT	354,6	40	11%
Cyviz AS	ADI	Ekspansjon	IKT	41,1	28,2	69%
Unacast Inc.	ADI	Venture	IKT	47,5	22,9	48%
Termowood AS	ADI	Venture	Skog	23,2	9,9	43%
GoDigitalChina AS	ADI	Tidligfase	IKT	5,4	1,8	33%
Scout Drone Inspection AS	ADI	Tidligfase	IKT	10	3,8	38%
Stimline AS	ADI	Venture	Energi	15	3	20%
Play Magnus AS	ADI	Venture	IKT	299,3	26,9	9%
Harvest Funds AS	ADI	Tidligfase	IKT	6	1	17%
Tellu IoT AS	ADI	Venture	IKT	43,8	21,6	49%
Memory AS	ADI	Venture	IKT	3,3	1,5	45%
Shelterwood AS	ADI	Venture	Skog	24	10	42%
Hy5pro AS	ADI	Tidligfase	Helse	2	0,5	25%
Heimdall Power AS	ADI	Venture	IKT	35,7	8,1	23%
SpinChip AS	ADI	Venture	Helse	24,7	12	49%
Vitux Group AS	ADI	Venture	Marin	11,5	4,4	38%
Scale Protection AS	ADI	Tidligfase	Energi	6	2,2	37%
Dele Health Tech AS	ADI	Tidligfase	IKT	5,1	2,5	49%
Well Conveyor AS	ADI	Tidligfase	Energi	9,2	2,1	23%
Exact Therapeutics AS	ADI	Venture	Helse	154,6	15	10%
Vibbio AS	ADI	Tidligfase	IKT	5,7	2,5	44%
Nomono AS	ADI	Tidligfase	IKT	23,7	5	21%
Havgul AS	ADI	Venture	Miljø	1	0,5	50%
Onio AS	ADI	Tidligfase	Helse	4,2	2	48%
Motimate AS	ADI	Venture	IKT	30	6	20%
Hubro Therapeutics AS	ADI	Tidligfase	Helse	16,5	4,4	27%
Pluvia AS	ADI	Tidligfase	Helse	5	0,8	16%
Icon Instruments AS	ADI	Tidligfase	Energi	6	2,1	35%
Boostcom Group AS	ADI	Venture	IKT	17,6	8,6	49%
Keep-it Technologies AS	ADI	Venture	Miljø	10	2,6	26%
Polight AS	ADI	Venture	IKT	40	9,4	24%



Smartfish AS	ADI	Venture	Marin	11,4	6,6	58%
Shoreline AS	ADI	Venture	Energi	4,0	3,8	10%
Kebony AS	ADI	Ekspansjon	Skog	6	2,9	48%
Ziebel AS	ADI	Venture	Energi	9,1	4,4	48%
Dimension 10 AS	ADI	Tidligfase	IKT	8	1	13%
Dele Health Tech	ADI	Tidligfase	IKT	5	1,4	28%
Nisonic AS	ADI	Tidligfase	Helse	9	1,6	18%
Sorbwater AS	ADI	Venture	Miljø	0,2	0,1	50%
Hadean Capital I AS	FiF	Venture	Helse	144,4	10,2	7%
Cavai AS	Matching	Venture	IKT	16,5	8,2	50%
Ztl Payment Solution AS	Matching	Venture	IKT	25	3,5	14%
Norselab Feeder Fund I AS	FiF	Venture	IKT	10,8	2,5	23%
Momentum II AS	FiF	Venture	IKT	16	4	25%
Idekapital Fund II AS	FiF	Venture	IKT	5,1	0,5	10%
Skagerak Maturo V AS	FiF	Venture	IKT	27,1	4,9	18%
Safe Track Food AS	Kiffin	Såkorn	Marin	11,7	5	43%
Proventure Seed III	SÅK	Såkorn	IKT	32	15	47%
Sarsia Seed Fond II AS	SÅK	Såkorn	Energi/helse	21,5	12	56%
Alliance Venture Spring AS	SÅK	Såkorn	IKT	25,5	12,5	49%
Skagerak Maturo Seed AS	SÅK	Såkorn	IKT	36	18	50%
Proventure Seed II	SÅK	Såkorn	IKT	42	20	48%
Midvest I AS	SÅK	Såkorn	Multi	2,5	2,5	100%
<b>Totalt</b>				<b>2 013,9</b>	<b>483,9</b>	<b>24 %</b>



## Note 7

### Markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater

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

Verdipapirfond (i 1000 NOK)	Durasjon (år)	Markedsverdi
Storebrand Likviditet B	0,3	1 022 978
Pluss Obligasjon	1,5	84 713
DI Norsk Lkv Inst A	0,2	311 395
Odin likviditet	-	104 940
DI Norsk Likv OMF	0,2	179 589
DI Norsk Obligasjon	2,7	201 500
<b>Sum</b>	<b>0,57</b>	<b>1 905 116</b>

Ved en økning/reduksjon i markedsrenten på 1 % vil pengemarkedsporteføljens verdi reduseres /økes med 10,8 millioner kroner.

Totalt er det tegnet andeler på 1 867 millioner kroner i perioden. Det er gjort innløsninger på 358 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	17 872
Realierte gevinster og tap	344
Endring i urealisert tap/gevinst	-2 763
Opptjent returprovisjon	324
<b>Sum</b>	<b>15 777</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)	
Renteinntekter	7 052
Realierte gevinster og tap	344
Endring i urealisert tap/gevinst	1 631
Opptjent returprovisjon	276
<b>Sum</b>	<b>9 303</b>



## Note 8

### Andre fordringer

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

Konsern (i 1000 NOK)		2020
Kundefordringer		2 108
Andre forskuddsbetalte kostnader		4 037
<b>Sum</b>		<b>6 145</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)	2019	2020
Kundefordringer	0	1 052
Andre forskuddsbetalte kostnader	3 387	696
Konsernmellomværende	23 908	0
<b>Sum</b>	<b>27 294</b>	<b>1 748</b>

## Note 9

### Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter og kontantekvivalenter er som følger:

Konsern (i 1000 NOK)		2020
Kontanter i bank og kasse		152 201
Skattetrekkmidler		2 281
<b>Sum</b>		<b>154 483</b>

Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømpoppstillingen 154 483

Morselskapet (i 1000 NOK)	2019	2020
Kontanter i bank og kasse	23 856	25 115
	62 281	
Skattetrekkmidler	2 281	1 660
<b>SUM</b>	<b>26 137</b>	<b>26 775</b>

Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømpoppstillingen 26 137 26 775

## Note 10

### Aksjekapital

Aksjekapitalen i selskapet består av 244 600 ordinære aksjer pålydende NOK 10 000. Aksjene er i sin helhet eid av Staten ved Nærings- og fiskeridepartementet. Det er i 2020 gjennomført to emisjoner på totalt 1 592 millioner kroner ved utstedelse av nye aksjer.

## Note 11

## Andre driftskostnader

Konsern (i 1000 NOK)		2020
Husleie og andre lokalkostnader		400
Leiekostnader		744
Kontor, rekvisita, inventar		2 219
Innleie av tjenester		12 819
Reisekostnader		690
Kommunikasjon og markedsføring		2 340
Andre kostnader <sup>(1)</sup>		- 694
<b>Andre driftskostnader</b>		<b>18 519</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)		2019	2020
Husleie og andre lokalkostnader		400	881
Leiekostnader		744	683
Kontor, rekvisita, inventar		2 219	2 127
Innleie av tjenester		10 126	5 884
Reisekostnader		690	2 009
Kommunikasjon og markedsføring		2 340	1 289
Andre kostnader <sup>(1)</sup>		- 4 647	1 062
<b>Andre driftskostnader</b>		<b>11 873</b>	<b>13 935</b>

(1) Andre kostnader er negativ på grunn av viderefakturering til staten (konsern) og til konsernselskaper (morselskap).

## Note 12

## Lønn og godtgjørelse mm.

Investinor har nedfelt i vedtektene at styret skal utarbeide en erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte. Denne skal tas inn som en note til årsregnskapet. Informasjonen i denne noten, herunder styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte inntatt nedenfor, utgjør slik informasjon som følger av vedtektene. Erklæring vedrørende fastsettelse av lønn og godtgjørelse til ledende ansatte er i tråd med *Retningslinjer for lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i foretak og selskaper med statlig eierandel*, som ble fastsatt av regjeringen med virkning fra 13.2.2015.

## Godtgjørelse

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

Total kompensasjon skal gis på bakgrunn av en helhetlig vurdering av selskapets resultater samt den enkelte ansattes bidrag til verdiskaping. Kompensasjonen 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 ansatte.

## Fast lønn

Hovedelementet i den pengebaserte kompensasjonen skal være fastlønn. Fastlønn skal være en godtgjørelse for det ansvar, krav og kompleksitet som er knyttet til stillingen.



## Variabel lønn

Variabel lønn i Investinor består av en resultatbasert bonusordning, og en midlertidig individuell bonusordning. Variabel lønn skal stimulere til ekstra prestasjoner og ønsket adferd for at virksomheten skal nå sine mål. Ordningene skal bestemmes ut fra kriterier fastsatt av styret, og være basert på objektive, definerbare og målbare kriterier som fremmer langsiktig lønnsomhet. Ordningene skal dokumenteres i en prosess bestående av etablering, oppfølging og evaluering av mål og måloppnåelse, og en prosess for eventuell tildeling og utbetaling av variabel godtgjørelse.

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

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

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

## Beslutningsprosess

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

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

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

## A. Veiledende retningslinjer for det kommende regnskapsåret

### Godtgjørelse til adm. direktør

Den totale godtgjørelse til adm. direktør består av fastlønn (hovedelement), naturalytelser, variabel lønn og pensjons- og forsikringsordninger. Den totale godtgjørelsen fastsettes på bakgrunn av en helhetlig vurdering. Den helhetlige vurderingen vil i tillegg være knyttet til etterlevelse av selskapets verdier, etiske retningslinjer og ledelsesprinsipper.

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

Variabel lønn til adm. direktør gjelder tilsvarende som for alle ansatte i selskapet, og er basert på realisert avkastning sett i forhold til samlet investert kapital i porteføljeskapene.

I tillegg har styret fastsatt et individuelt bonuselement på siden av den resultatbaserte bonusordningen for 2021. Dette bonuselementet skal maksimalt utgjøre 20 % av grunnlønn, og skal sees i sammenheng med det resultatbaserte bonuselementet, slik at maksimalt opptjent/utbetalt bonus samlet ikke skal overstige 50 % for et bonusår. De nærmere vilkårene i et slikt individuelt bonuselement skal eventuelt fastsettes av styret innen utgangen av februar gjeldende bonusår. Adm. direktør tildeles ingen resultatbaserte ytelser utover nevnte variable godtgjørelser.

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

### Godtgjørelse til øvrige ledende ansatte

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



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

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

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

#### Retningslinjer for variabel godtgjørelse

Investinor har en bonusordning som gjelder alle ansatte, og som er basert på realisert avkastning sett i forhold til samlet investert kapital i porteføljeselskapene. Opptjening av resultatbasert bonus for det enkelte opptjeningsår, samlet for alle bonusberettigede, forutsetter – og skal tilsvare summen av; i) 10 % av realisert avkastning på investert kapital fra 6 % til og med 10 % og ii) 20 % av realisert avkastning på investert kapital mellom 10 % til og med 15 %. For realisert avkastning på investert kapital ut over 15 % opptjenes ikke resultatbasert bonus. Opptjent bonus, samlet for alle bonusberettigede for et enkelt år, utgjør («Bonusgrunnlaget»).

Styret har besluttet å videreføre et individuelt bonuselement på siden av den resultatbaserte bonusordningen i 2021, og skal i løpet av året gjøre en fornyet vurdering av variabel godtgjørelse i Investinor. Det individuelle bonuselementet skal maksimalt utgjøre 20 % av grunnlønn, og skal sees i sammenheng med det resultatbaserte bonuselementet, slik at maksimalt opptjent/utbetalt bonus samlet ikke skal overstige 50 % for et bonusår. De nærmere vilkårene i et slikt individuelt bonuselement skal eventuelt fastsettes av styret innen utgangen av februar gjeldende bonusår.

#### Individuelle mål for ledende ansatte i 2021

Følgende individuelle mål er satt for ledende ansatte i 2021:

Langsiktige hovedmål	Indikator	Langsiktig mål	Mål 2021
Oppnå høyest mulig avkastning over tid	Årlig avkastning	10%	10%
Gjennom verdiskapende eierskap skal vi være den foretrukne partneren både forgründere, samt norske og utenlandske investorer	Ekstern kapital utløst (nasjonalt og internasjonalt)	Minimum 70%	Minimum 70%
	Bli invitert inn i/får delta i alle dealer vi ønsker	90 %	90 %
Ved valg av investeringer skal vi lede an i den bærekraftige omstillingen av norsk næringsliv	Andel selskaper med kvinner i styret og ledelse	S: 100%, L: 100%	S: 65%, L: 75%
	Andel selskaper som har gjennomført årlig ESG-rapportering i styret	100%	90%
	Andel selskaper som har en definert bærekraftstrategi	100%	35%
	Mangfoldsandel** i Investinor	50%	50%
Med fokus på vår human-kapital skal vi være den foretrukne arbeidsplassen innen vår sektor	Engasjement, som definert i medarbeiderundersøkelsen***	0,1 bedre enn benchm.	0,1 bedre enn benchm.
	Tilgang på de beste talentene i rekrutteringsprosesser	Score på minst 5****	Score på minst 5****

\*\* Summen av andelen ansatte med en annen etnisk bakgrunn enn norsk og andelen kvinner

\*\*\* Stikkord: stolthet, meningsfullt arbeid, inspirerende, motivasjon, engasjert yte ekstra innsats

\*\*\*\* På en skala fra 1 til 6 og vurdert av rekrutteringsbyråene vi har brukt siste relevante periode



Som en del av avkastningsmålet, vil fokus på realiseringer bli opprettholdt.

Uttelling på det individuelle bonuselementet for ledende ansatte vil være avhengig av uttellingen på de individuelle målene over. For alle øvrige ansatte vil det bli utarbeidet individuelle mål for 2021 basert på de samme målene. Graden av måloppnåelse for den enkelte vil bli evaluert ved utgangen av året, og danne grunnlaget for størrelsen på den individuelle bonusen.

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

Formålet med Bonusordningene er å stimulere til

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

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

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

#### *Pensjons- og forsikringsordninger*

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

For administrerende direktør som gikk av i 2016 løper en avtale om tilleggspensjon. Avtalen ble inngått ved ansettelsen i 2008 og dens betingelser ligger utenfor dagens «Retningslinjer for lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte i foretak og selskaper med statlig eierandel» på følgende punkter:

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

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

Se oversikt over godtgjørelse til ledende ansatte nedenfor.

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

Investinors retningslinjer for kompensasjon fastsatt for 2019 har blitt fulgt. Individuelle mål basert på fastsatte KPIer i 2020 vurdert tilfredsstillende oppfylt. Som følge av at den resultatbaserte bonusordningen har gitt full uttelling, så er vurderingene av måloppnåelse i 2020 gjort uten knytning til den individuell bonusordningen.



## Utbetalinger til styret og ledende ansatte

### Styret

Følgende ytelser er utbetalt til styret i 2020:

(i 1000 NOK)	Verv	Øvrig	Honorar verv	Honorar øvrig	Sum
Thomas Falck	Styreleder	Leder kompensasjonsutvalg	288	25	313
Anne K. Slungård	Nestleder	Medlem kompensasjonsutvalg	168	19	187
Hans Aasnæs	Styremedlem	Leder revisjonsutvalg	168	25	193
Olaug Svarva	Styremedlem	Medlem revisjonsutvalg	168	19	187
Thor Egil Five	Styremedlem	Medlem revisjonsutvalg	168	19	187
Anne Jorun Aas	Styremedlem	Medlem revisjonsutvalg	86	0	86
<b>Sum</b>			<b>1046</b>	<b>107</b>	<b>1153</b>

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

### Ytelser til ledende ansatte i 2020

Følgende ytelser er utbetalt og avsatt til ledende ansatte i 2020:

(i 1000 NOK)	Stilling	Fast lønn	Utbetalt bonus	Andre ytelser	Pensjon	SUM	Avs. bonus 2020*
Terje Eidesmo	Adm.dir.	2 799	138	229	132	3 297	1 424
Tor Helmersen	Finansdirektør	1 431	198	298	134	2 061	725

### Ytelser til ledende ansatte i 2019

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

(i 1000 NOK)	Stilling	Fast lønn	Utbetalt bonus	Andre ytelser	Pensjon	SUM	Avs. bonus 2019
Haakon H. Jensen <sup>(1)</sup>	Adm.dir.	1 188	0	14	63	1 265	
Tor Helmersen <sup>(2)</sup>	Adm.dir.	423	0	0	0	423	
Tor Helmersen	Finansdirektør	1 469	135	12	131	1 747	198
Terje Eidesmo <sup>(3)</sup>	Adm.dir.	688	0	33	55	776	138

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

(2) Konstituert adm.dir i perioden 18.01.19-30.09.19.

(3) Ansatt som adm.dir f.o.m 01.10.19.

(4) 50% av fastlønn per 31.12.20.

### Lønn administrerende direktør

Terje Eidesmo har en fast lønn på kr 2 799 000,-, i tillegg til en fast bilgodtgjørelse på kr 120 000,- årlig.

### Etterlønn

Dersom selskapet bringer ansettelsesforholdet til opphør, er administrerende direktør berettiget til å motta etterlønn i en periode på seks måneder etter en oppsigelsestid på seks måneder. Hvis det tas ansettelse i annen virksomhet i 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. Tilleggspensjonen sikrer pensjonsutbetaling fra fylte 65 år, med avkortning mot andre opptjente rettigheter. Det er i 2020 kostnadsført 153 887 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 2020 er det avsatt 199 590 kr til dekning av fremtidige premieinnbetalinger til denne forsikringen.



## Totale lønnskostnader i regnskapet

Konsern (i 1000 NOK)	2020
Lønninger inkl. styrehonorar	27 111
Variabel lønn	17 261
Arbeidsgiveravgift	9 816
Pensjonskostnader	2 904
Andre ytelser*	1 309
<b>Sum lønnskostnader</b>	<b>58 402</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)	2020	2019
Lønninger inkl. styrehonorar	23 143	25 513
Variabel lønn	12 593	2 275
Arbeidsgiveravgift	7 161	5 500
Pensjonskostnader	2 119	2 289
Andre ytelser *	955	-281
<b>Sum lønnskostnader</b>	<b>45 971</b>	<b>35 296</b>

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

Det er i regnskapet avsatt 15,6 millioner kroner til bonus for regnskapsåret 2020. Denne avsetningen er i sin helhet knyttet til den resultatbaserte bonusordningen.

Selskapet hadde 30 ansatte pr. 31.12.2020, sammenlignet med 20 ved foregående årsskifte.

## Godtgjørelse til revisor:

Konsern (i 1000 NOK)	2020
Lovpålagt revisjon	163
Regnskapsteknisk bistand	66
Annen bistand	246
<b>Sum</b>	<b>475</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)	2020	2019
Lovpålagt revisjon	163	222
Regnskapsteknisk bistand	66	29
Annen bistand	246	0
<b>Sum</b>	<b>475</b>	<b>251</b>

Konsernets revisor siden 2017 er KPMG AS.

## Note 13

### Pensjon

Selskapet har felles innskuddspensjonsordning for alle ansatte. Ordningen tilfredsstillende 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)



Balanseført netto pensjonsforpliktelse	2020	2019
Individuell avtale adm.dir (gikk av i 2016)	9 002	8 549
<b>Pensjonsforpliktelse</b>	<b>9 002</b>	<b>8 549</b>
<b>Årets resultatførte pensjonskostnad</b>		
Individuell avtale adm.dir (gikk av i 2016)	154	196
<b>Total kostnad</b>	<b>154</b>	<b>196</b>
<b>Virkning av rekalkulering av forpliktelsen ført over utvidet resultat</b>		
Individuell avtale adm.dir (gikk av i 2016)	299	814
Skatteeffekt estimatavvik	-75	-203
<b>Andre inntekter og kostnader i perioden</b>	<b>224</b>	<b>126</b>

Avstemming av pensjonsordningenes finansielle stilling mot balanseførte beløp:

(i 1000 NOK)

Investinor AS	2020	2019
Nåverdi av sikrede pensjonsforpliktelser	0	0
Nåverdi av usikrede pensjonsforpliktelser inkl aga., tilleggspensjon	9 002	8 549
Virkelig verdi av pensjonsmidler	0	0
Arbeidsgiveravgift netto pensjonsforpliktelser kollektiv ordning	0	0
<b>Netto pensjonsforpliktelse</b>	<b>9 002</b>	<b>8 549</b>

I beregningen av pensjonsforpliktelse er det lagt til grunn økonomiske forutsetninger fra anbefaling fra Norsk Regnskapsstiftelse pr. 31. august 2020.

Økonomiske forutsetninger

(i 1000 NOK)

	2020	2019
Diskonteringsrente	1,50 %	2,30 %
Forventet avkastning på pensjonsmidlene	0,00 %	0,00 %
Årlig forventet lønnsvekst	2,00 %	2,50 %
Årlig forventet regulering av pensjoner under utbetaling	1,75 %	2,25 %
Årlig forventet G-regulering	1,75 %	2,25 %

Diskonteringsrente er redusert fra 2,3% til 1,5%. Dette er primært årsaken til at balanseført pensjonsforpliktelse øker med i underkant av 500 TNOK fra 2019 til 2020.

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

Aktuarielle forutsetninger	2020	2019
Dødelighet	K2013 BE	K2013 BE
Uførhet	IR02	IR02
Årlig forventet lønnsvekst	-	-
Årlig forventet G-regulering	-	-

Sensitivitetsanalyse

Effekt på pensjonsforpliktelse ved endring i forutsetninger

Endring	0,01	-1%
Diskonteringsrente	-19%	25%
Årlig pensjonsregulering	13%	-11%
Inflasjon	-11%	25%



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

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

Bevegelser i netto pensjonsforpliktelse	2020	2019
Netto pensjonsforpliktelse pr. 1. januar	8 549	7 539
Årets pensjonskostnad	154	196
Estimatavvik ført under utvidet resultat	299	814
Innbetalinger gjennom året	0	0
<b>Netto pensjonsforpliktelse pr. 31. desember</b>	<b>9 002</b>	<b>8 549</b>

Det er ingen pensjonsmidler tilknyttet ordningen.

Spesifikasjon av årets pensjonskostnad	2020	2019
Rentekostnader på pensjonsforpliktelsen	129	165
Arbeidsgiveravgift inkludert i pensjonskostnaden	25	31
<b>Netto pensjonskostnader individuell ordning</b>	<b>154</b>	<b>196</b>

Pensjonskostnad	154	196
Trekk ansatte	0	0
<b>Resultatført pensjonskostnad</b>	<b>154</b>	<b>196</b>

Aktuarielt tap/-gevinst individuell ordning ført under utvidet resultat	299	814
<b>Totale pensjonskostnader</b>	<b>453</b>	<b>1 010</b>



## Note 14

### Leieavtaler

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

#### Analyse av fremtidige betalingsforpliktelser:

(i 1000 NOK)	0-1 år	1-5 år	Over 5 år
Husleie	2 155	2 185	-
Andre driftsmidler	49	58	-
<b>Sum leieavtaler</b>	<b>2 204</b>	<b>2 243</b>	<b>0</b>

#### Balanseførte bruksretter og forpliktelser:

	Innregning 1.1.2019	Tilgang i året	Avskrivninger i året	Bokførte rente- kostnader	Faktiske ut- betalinger	Utgående saldo
<b>Kontorlokaler</b>						
Bruksrett	6 091	-	-2 024			4 068
Forpliktelse	6 144	-		124	-2 126	4 142
<b>Sum</b>			<b>-2 024</b>	<b>124</b>	<b>-2 126</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.

## Note 15

### Annen kortsiktig gjeld

Konsern (i 1000 NOK)	2020
Skylde feriepenger	3 724
Annen kortsiktig gjeld	28 873
<b>Sum annen kortsiktig gjeld</b>	<b>32 596</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)	2020	2019
Skylde feriepenger	3 274	2 832
Annen kortsiktig gjeld	21 873	4 607
Konsernmellomværende	2 000	0
<b>Sum annen kortsiktig gjeld</b>	<b>27 596</b>	<b>7 439</b>



## Note 16

## Skatt

Årets skattekostnad:

Konsern (i 1000 NOK)	2020
Betalbar skatt	0
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	75
For lite avsatt til betalbar skatt	0
Endringer i utsatt skatt	-642
Virkning av endring i skatteregler	0
<b>Sum skattekostnad/-inntekt</b>	<b>-567</b>
Resultat før årets skattekostnad	427 848
Permanente og andre forskjeller	-170 622
Endring i midlertidige forskjeller	-174 517
Endring i underskudd til framføring	-84 645
Endring i midlertidige forskjeller ført mot EK	-299
Mottatt konsernbidrag (ikke vedtatt)	2 235
<b>Skattepliktig inntekt</b>	<b>0</b>
<b>Betalbar skatt</b>	<b>0</b>

	Balansført 2020
Driftsmidler	-209
Utestående fordringer	1 428
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	4 617
Avsetning for forpliktelser	9 228
Andre forskjeller	0
Fremførbart underskudd	49 128
<b>Gr.lag for utsatt skattefordel i balansen</b>	<b>64 192</b>
Beregnet utsatt skattefordel (25 %)	16 048
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-12 319
<b>Bokført utsatt skattefordel</b>	<b>3 729</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)	2020	2019
Betalbar skatt	0	0
Skatteeffekt av endringer i midlertidige forskjeller ført mot EK	75	203
For lite avsatt til betalbar skatt	0	0
Endringer i utsatt skatt	-75	-203
Virkning av endring i skatteregler	0	0
<b>Sum skattekostnad/-inntekt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Resultat før årets skattekostnad	413 656	221 711
Permanente og andre forskjeller	-151 337	-249 803
Endring i midlertidige forskjeller	-176 676	-2 976
Endring i underskudd til framføring	-87 580	31 882
Endring i midlertidige forskjeller ført mot EK	-299	-814
Mottatt konsernbidrag	2 235	0
<b>Skattepliktig inntekt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Betalbar skatt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>



	Balansført 2020	Balansført 2019	Endring 2020	Endring 2019
Driftsmidler	-209	-257	48	-81
Utestående fordringer	1 428	1 428	0	-176 324
Markedsbaserte fond av obl. og sert.	223	851	-628	-1 342
Avsetning for forpliktelser	9 228	9 000	228	-1 554
Andre forskjeller	2 235	176 324	-174 089	176 324
Frømførbart underskudd	45 895	133 773	-87 878	31 882
<b>Gr.lag for utsatt skattefordel i balansen</b>	<b>58 799</b>	<b>321 118</b>	<b>-262 320</b>	<b>28 906</b>
Beregnet utsatt skattefordel (25 %)	14 700	80 280	-65 580	7 226
Nedvurdering av utsatt skattefordel	-10 404	-76 059	65 655	-7 023
<b>Bokført utsatt skattefordel</b>	<b>4 296</b>	<b>4 221</b>	<b>75</b>	<b>203</b>

#### Avstemming av resultatført periodeskatt med resultat før skatt

Konsern (i 1000 NOK)	2020
25 % av resultat før skatt	106 962
Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden	103 957
Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg	-184 866
Andre ikke fradragsberettigede kostnader	46
Utbytte fra investeringer	-4 921
Andre permanente endringer	44 079
Effekt av føring mot utsatt skattefordel	-64 847
Midlertidige forskjeller finansielle instrumenter	157
<b>Resultatført periodeskatt</b>	<b>567</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)	2020	2019
25 % av resultat før skatt	103 414	55 428
Verdiendring på aksjer innenfor fritaksmetoden	105 738	-80 467
Skattefrie gevinster og tap fra aksjesalg	-182 934	17 518
Andre ikke fradragsberettigede kostnader	46	498
Utbytte fra investeringer	-4 921	0
Andre permanente endringer	44 081	0
Effekt av føring mot utsatt skattefordel	-65 655	7 023
Midlertidige forskjeller finansielle instrumenter	157	0
<b>Resultatført periodeskatt</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

#### Vurdering av utsatt skattefordel

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

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



Investinor AS beregnede utsatt skattefordel er på 14,7 millioner kroner pr 31.12.2020. Bokført utsatt skattefordel er på samme tidspunkt 4,3 millioner kroner. Nedvurderingen på 10,4 millioner kroner er basert på usikkerheten rundt nivået på Investinors fremtidige skattepliktige inntekter. Investinor vil løpende vurdere balanseføringen basert på forventninger om fremtidig skattepliktig inntekt og driftskostnader.

## Note 17

### Finansposter

Konsern (i 1000 NOK)

Finansinntekter	2020
Renteinntekter bank	949
Annen finansinntekt	428
Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler	39 900
Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler	-24 182
<b>Sum finansinntekter</b>	<b>17 095</b>
Finanskostnader	
Annen rentekostnad	0
Andre finanskostnader	-714
<b>Sum finanskostnader</b>	<b>-714</b>
<b>Sum finansposter</b>	<b>16 381</b>

Morselskapet (i 1000 NOK)

Finansinntekter	2020	2019
Renteinntekter bank	697	939
Annen finansinntekt	428	0
Gevinst markedsbaserte finansielle omløpsmidler	14 542	14 901
Tap markedsbaserte finansielle omløpsmidler	- 5 298	-4 666
<b>Sum finansinntekter</b>	<b>10 369</b>	<b>11 174</b>
Finanskostnader		
Annen rentekostnad	0	0
Andre finanskostnader	-714	-474
<b>Sum finanskostnader</b>	<b>-714</b>	<b>-474</b>
<b>Sum finansposter</b>	<b>9 655</b>	<b>10 701</b>



## Note 18

### Varige driftsmidler

Konsern (i 1000 NOK)

Anskaffelseskost	Kunst	Driftsløsøre	Imm. Eiendeler	2020 sum
1. januar	125	7 298	3 141	10 564
Tilgang	0	996	885	1 881
Avgang	0	0	0	0
<b>31. desember</b>	<b>125</b>	<b>8 294</b>	<b>4 026</b>	<b>12 445</b>
Akkumulerte av- og nedskrivninger				
1. januar	0	4 881	2 539	7 420
Årets avskrivninger	0	890	330	1 220
Avgang	0	0	0	0
<b>31. desember</b>	<b>0</b>	<b>5 770</b>	<b>2 869</b>	<b>8 640</b>
<b>Balanseført verdi 31.12</b>	<b>125</b>	<b>2 524</b>	<b>1 157</b>	<b>3 805</b>
Økonomisk levetid	IA	3-7 år	3 år	
Avskrivningsplan	IA	lineær	lineær	

Morselskapet (i 1000 NOK)

Anskaffelseskost	Kunst	Driftsløsøre	Imm. Eiendeler	2020 sum	2019 sum
1. januar	125	7 298	3 141	10 564	10 058
Tilgang	0	996	885	1 881	506
Avgang	0	0	0	0	0
<b>31. desember</b>	<b>125</b>	<b>8 294</b>	<b>4 026</b>	<b>12 445</b>	<b>10 564</b>
Akkumulerte av- og nedskrivninger					
1. januar	0	4 881	2 539	7 420	6 508
Årets avskrivninger	0	890	330	1 220	969
Avgang	0	0	0	0	0
<b>31. desember</b>	<b>0</b>	<b>5 770</b>	<b>2 869</b>	<b>8 640</b>	<b>7 477</b>
<b>Balanseført verdi 31.12</b>	<b>125</b>	<b>2 524</b>	<b>1 157</b>	<b>3 805</b>	<b>3 087</b>
Økonomisk levetid	IA	3-7 år	3 år		
Avskrivningsplan	IA	lineær	lineær		

**Note 19**

## Transaksjoner med nærstående parter

Pr. 31.12.2020 hadde Investinor AS ingen mellomværender med Nærings- og fiskeridepartementet. Tilbakebetalinger/realiseringer som forekommer i datterselskapene hvor statsstøttemandatene er organisert, er midler som ikke kan reinvesteres. Midlene i disse selskapene er derfor presentert som gjeld til Nærings- og fiskeridepartementet i de enkelte datterselskapenes regnskaper (NGAAP). Tilbakebetalingen foretas enten ved opphør av ordningen eller årlig.

Investinor AS fordeler kostnader påløpt i konsernet på datterforetakene. Transaksjoner innad i konsernet foretas på markedsmessige vilkår og prinsipper.

Konsern (i 1000 NOK)

Resultatregnskap	31.12.20
Viderefakturerte kostnader	23 908
<b>Balanse</b>	
Kortsiktige fordringer mot datterselskaper	23 908
Kortsiktig gjeld mot datterselskaper	2 099

I forbindelse med omorganisering av Investinor-konsernet ble aksjer og lån overført fra Investinor AS til Investinor Direkte AS. Eiendelene som ble overført er tilknyttet mandat for aktive direkteinvesteringer, og ble overført til virkelig verdi (se note 3). Alle midler tilknyttet Innovasjon Norges presåcorn- og såkorn mandat ble overført til Investinor i 2020, og forvaltes i det nystiftede selskapet Investinor Indirekte I AS. I sistnevnte overføring ble også aksjene i Koinvesteringsfondet for Nord-Norge AS og Såkorninvest Midt-Norge AS overført vederlagsfritt til Investinor AS.

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 %	Balansført verdi
Investinor Direkte AS	Trondheim	100	3 601 660
Investinor Indirekte I AS	Trondheim	100	100
Investinor Indirekte II AS	Trondheim	100	1 142 000
Koinvesteringsfondet for Nord-Norge AS	Trondheim	100	0
Såkorninvest Midt-Norge AS	Trondheim	100	0
			<b>4 743 760</b>

Selskap (tall i 1000 NOK)	Investeringsportefølje	Finansportefølje	Øvrige eiendeler	Egenkapital	Gjeld	Resultat før skatt
Investinor Direkte AS	2 553 097	1 065 126	4 906	3 616 668	6 462	15 580
Investinor Indirekte I AS	931 657	1 133 471	7 935	94	2 072 969	0
Investinor Indirekte II AS	195 131	956 512	221	1 140 307	11 557	1 687
Koinvesteringsfondet for Nord-Norge AS	21 500	0	9 277	29 940	837	0
Såkorninvest Midt-Norge AS	2 245	0	30 567	-10 213	43 024	0



Note 21

---

## Hendelser etter balansedagen

Det har ikke inntruffet forhold etter balansedagen som påvirker årsregnskapet.

# Fra krise til rekordresultat

## 2020 oppsummert

Norsk økonomi og næringsliv ble snudd på hodet i løpet av noen uvanlige arbeidsdager i mars 2020. Reduksjonen i økonomisk aktivitet tidlig i 2020 medførte at verdensøkonomien og norsk økonomi var på vei mot lavkonjunktur. For å motvirke en forventet nedgang i norsk verdiskapning vedtok regjeringen tidlig i 2020 en krisepakke til næringslivet. I krisepakken lå det ytterligere 1 milliard kroner til Investinors nye fonds- og matchemandat for investering i norske oppstarts- og vekstselskaper. I samme tidsperiode overtok Investinor forvaltningen av statlig kapital i såkornfondene fra Innovasjon Norge. Eierne ga Investinor muligheten til å opptre motsyklisk i en periode da vekstkapitalen til næringslivet var svært usikker. Investinor har dermed hatt en viktigere rolle enn noen gang i å utvikle og investere i norsk næringsliv.

Investeringsaktiviteten har vært uvanlig høy i 2020. I alt 71 forskjellige selskap og fond i det norske tidligfasemarkedet er tilført (utbetalt eller kommitert) 3 593,8 millioner kroner gjennom året, hvorav 988,1 millioner kroner fra Investinor og 2 605,7 millioner kroner fra andre private medinvestorer. Sammen med de private medinvestorene representerte Investinor dermed en trygghet og langsiktighet for mange av oppstarts- og vekstselskapene i Norge, som representerer morgendagens næringsliv.

Til tross for en vanskelig start på året har Investinor aldri oppnådd så gode resultater som i 2020, med et driftsresultat på 411,5 millioner kroner. Det tar tid å skape vekstbedrifter, og i 2020 fikk Investinor betalt for sin langsiktighet. Mesteparten av resultatet kan tilskrives gevinst og verdistigning i den modne delen av investeringsporteføljen som er blitt børsnotert. Gjennom året har Investinor solgt seg ut av ett børsnotert selskap, og fått notert fire nye porteføljeselskap på Euronext Growth Oslo. Det gode investeringsklimaet for vekstselskaper har fortsatt etter utgangen av året. For Investinor blir det viktig å holde fast på langsiktigheten i arbeidet med å utvikle porteføljeselskapenes verdier.

## Om virksomheten

Investinor er heleid av staten ved Nærings- og fiskeridepartementet, og opererer som en investor i det norske tidligfasemarkedet. Investeringene foretas enten direkte i selskapene eller indirekte gjennom fondsinvesteringer. Etter at Investinor ble tilført et nytt fonds- og matchemandat i 2020, og overtok forvaltningsansvar for statens interesser i såkorn- og presåkornfondordningen, er virksomheten organisert som et konsern (omtalt som «Investinor») med morselskapet Investinor AS som forvalter og de ulike mandatene i underliggende datterselskaper.

Investinor skal sikre økt verdiskapning 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 foretar investeringer på et kommersielt grunnlag, sammen med private medinvestorer, og søker å skape verdifulle bedrifter og derigjennom grunnlag for en langsiktig god avkastning med god risikospredning.

Hovedkontoret til Investinor er i Trondheim.

## Mål og strategi

Målsettingen med Investinors virksomhet er å utvikle utvalgte norske bedrifter til å bli verdensle-

dende, 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 verdiøkende eierskap og å realisere verdier når andre eiere er bedre egnet enn Investinor til å ta selskapene videre.

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

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

#### Nøkkeltall for året

Utvalgte nøkkeltall for Investinor (tall for 2019 i parentes gjelder aktive direkteinvesteringer)

- Driftsinntekter utgjorde 491,2 (262,8) millioner kroner, hvorav 561,7 (157,1) millioner kroner er kursendring på børsnoterte aksjer.
- Driftsresultatet utgjorde 411,5 (211,0) millioner kroner.
- Investinors porteføljeselskaper og fond er tilført totalt 3 593,8 (921,4) millioner kroner i ny og kommitert kapital, hvorav 988,1 (305,9) millioner kroner fra Investinor.
- Det er gjennomført 24 (10) nyinvesteringer hvor selskaps- og fondsinvesteringene totalt er tilført 999,7 (164,7) millioner kroner, hvorav 235,1 (58,4) millioner kroner fra Investinor.
- Det er gjennomført 86 (54) oppfølgingsinvesteringer i eksisterende porteføljeselskaper og fond, hvor totalt tilført kapital er 2 012,4 (761,1) millioner kroner. Av dette er 485,1 (252,0) millioner kroner fra Investinor.
- Gjennom året har 24 av 65 selskaper i investeringsporteføljen hatt en positiv verdiutvikling, mens 16 selskaper har hatt en negativ verdiutvikling.

#### Markedsforhold

Utviklingen i internasjonal økonomi har direkte betydning for markedene som Investinors porteføljeselskaper og fond opererer i, og for risikoen investorer er villig til å ta. Dette påvirker både Investinors og fondenes tilgang til investeringsmuligheter, og potensielle medinvestorers vilje og evne til å saminvestere. Endring i makroøkonomiske forhold vil også kunne påvirke risikopremier som benyttes ved verdsettelse av eierandeler.

2020 har vært preget av økt usikkerhet og markedsuro som følge av den pågående covid-19 pandemien. Dette har gitt ulike utslag for våre porteføljeselskaper og fondsinvesteringer. Flere av selskapene har forretningsmodeller med produkter og løsninger hvor etterspørselen faktisk påvirkes positivt, mens andre er negativt påvirket. Verdiutviklingen i den aktivt forvaltede investeringsporteføljen har totalt sett vært god. For å sikre en tilsvarende verdiutvikling fremover er det viktig å opprettholde en god og langsiktig eieroppfølging av selskapene. Investinor er godt egnet til dette gjennom aktive eierskap enten direkte, eller i godt partnerskap med private investorer og fond.

Tilgangen på gode investeringsmuligheter er vurdert som sterk og økende i en rekke sektorer. Særlig gjelder dette selskaper med løsninger som retter seg mot digitalisering, helse og bærekraft. Disse selskapene ser ut til å ha god tilgang til kapital fra både institusjonelle og private investorer, selv om prisforventningene i markedet vurderes å være relativt høye. For selskaper i andre sektorer vurderes tilgangen til kapital være mer utfordrende. Spesielt gjelder dette når både risiko og kapitalbehov er stort.



Pr. 31.12.2020 var fordeling av Investinors investeringer i den kommersielle virksomheten som presentert i tabellene under:

#### Investerings-porteføljen

Kommersiell investeringsvirksomhet (i mill. NOK)	Forv. kapital	Likviditet	Kostpris	Virkelig verdi <sup>1</sup>	Antall selskaper /fond <sup>2</sup>
<b>Aktive direkteinvesteringer</b>	<b>4 200</b>	<b>1 091</b>	<b>2 537</b>	<b>3 043</b>	<b>64</b>
Fonds- og matcheinvesteringer	1 142	956			
Fondsinvesteringer			86	84	7
Matcheinvesteringer			111	111	12
<b>Totalt</b>	<b>5 342</b>	<b>2 047</b>	<b>2 734</b>	<b>3 238</b>	<b>83</b>

Investeringsporteføljen er vurdert å ha en virkelig verdi på 3 238,0 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 Koinvesteringsfondet for Nord-Norge, er alle ordningene lukket, og det foretas ingen nye investeringer i fond eller selskaper (kun utbetaling av kommitterte beløp). Forvaltningskapitalen fordeler seg slik:

Investeringsvirksomhet med elementer av statsstøtte (i mill. NOK)	Forv. kapital	Likviditet <sup>3</sup>	Kostpris	Virkelig verdi	Antall selskaper /fond <sup>4</sup>
Preså Kornfond (lånordning)	290	10	263	216	206
Så Kornfond (lånordning)	1 405	750	545	339	139
Så Kornfond (egenkapitalordning)	950	373	455	400	77
<b>Totalt</b>	<b>2 645</b>	<b>1 133</b>	<b>1 263</b>	<b>955</b>	<b>422</b>

I løpet av 2020 har Investinor bidratt med 988,1 millioner kroner til ny- og oppfølgingsinvesteringer, inkludert kommittert kapital som enda ikke er utbetalt til fondene. Investeringene har utløst totalt 3 593,8 millioner kroner i utbetalt og kommittert kapital til 71 forskjellige selskaper og fond. For aktive direkteinvesteringer er det utbetalt totalt 430,6 millioner kroner, hvor de fleste investeringene er oppfølgingsinvesteringer. Det har også vært høy aktivitet i det nye fonds- og matchemandatet i løpet av året, og Investinor har investert og/eller kommittert 467,5 millioner kroner i ny- og oppfølgingsinvesteringer. Videre er det utbetalt totalt 90,0 millioner kroner i ny- og oppfølgingsinvesteringer fra preså Korn- og såkornordningene.

#### Nyinvesteringer i 2020

(i NOK 1.000)

Mandat	Totalt	Fra Investinor	Andel
<b>Aktive direkteinvesteringer</b>	<b>205 541</b>	<b>64 389</b>	<b>31%</b>
Fonds- og matchemandat			
Matching	411 131	99 779	24%
Fond-i-fond <sup>5</sup>	372 063	65 973	18%
Koinvesteringsfondet for Nord-Norge	11 000	5 000	45%
<b>Sum</b>	<b>999 735</b>	<b>235 141</b>	<b>24%</b>
<b>Kommittert, ikke utbetalt kapital</b>	<b>581 709</b>	<b>267 896</b>	<b>46%</b>

1 For alle egenkapitalinvesteringer er virkelig verdi vurdering foretatt etter IPEV guidelines.  
 2 Antall selskaper er antallet aktive selskaper i porteføljen (fratrukket selskapsalg).  
 3 Likviditet for såkornfond er inklusive risikoavlastningsfond som er midler oppbevart av staten.  
 4 Antall selskaper er antallet aktive selskaper i porteføljen (fratrukket selskapsalg).  
 5 Eksklusiv kapital Investinor har kommittert, men per 31.12.20 ikke utbetalt (267,9 millioner kroner).



## Oppfølgingsinvesteringer i 2020

(i NOK 1.000)

Mandat	Totalt	Fra Investinor	Andel
Aktive direkteinvesteringer	1 597 950	366 267	23%
<b>Fonds- og matchemandat</b>			
Matching	41 451	11 714	28%
Fond-i-fond	203 483	22 131	11%
Koinvesteringsfondet for Nord-Norge	10 000	5 000	50%
Såkornordningen (lån)	2 500	2 500	100%
Såkornordningen (EK)	157 000	77 500	50%
<b>Sum</b>	<b>2 012 384</b>	<b>485 112</b>	<b>24%</b>
<b>Sum ny- og oppfølgingsinvesteringer</b>	<b>3 012 119</b>	<b>720 253</b>	<b>24%</b>
<b>Sum investert kapital (inklusive kommitert)</b>	<b>3 593 828</b>	<b>988 149</b>	<b>26%</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 pr. 31.12.2020:

## Finansportefølge – kommersiell investeringsvirksomhet

(i NOK 1.000)

Forvalter	Fond	Durasjon (år)	Åvkastning hittil i år	Markedsverdi
Storebrand	Storebrand Likviditet B	0,3	1,6 %	560 040
Fondsforvaltning	Pluss Obligasjon	1,5	1,7 %	84 713
Danske Invest	DI Norsk Lkv Inst A	0,2	1,5 %	311 395
<b>Sum aktive direkteinvesteringer</b>				<b>956 148</b>
Storebrand	Storebrand Likviditet B	0,3	1,6 %	462 938
Odin Kapitalforvaltning	Odin likviditet	-	1,3 %	104 940
Danske Invest	DI Norsk Lkv OMF	0,2	1,7 %	179 589
Danske Invest	DI Norsk Obligasjon	2,7	5,5 %	201 500
<b>Sum fonds- og matcheinvesteringer</b>				<b>948 967</b>
<b>Sum finansportefølge eks. bankinnskudd</b>				<b>1 905 116</b>
Bankinnskudd konsern				154 483
<b>Sum finansportefølge konsern</b>				<b>2 059 599</b>

## Finansportefølge – statsstøtteordninger

(i NOK 1.000)

Forvalter	Fond	Durasjon (år)	Åvkastning hittil i år	Markedsverdi
Storebrand	Storebrand Likviditet B	0,3	1,6 %	343 225
Fondsforvaltning	Pluss Obligasjon	1,5	1,7 %	102 032
Odin Kapitalforvaltning	Odin likviditet A	-	1,3%	372 730
Danske Invest	DI Norsk Lkv Inst A	0,2	1,5 %	340 740
<b>Sum statsstøtteordninger</b>				<b>1 158 727</b>
Bankinnskudd				122 043
<b>Sum finansportefølge statsstøtteordninger</b>				<b>1 280 770</b>



## Redegjørelse for årsregnskapet

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

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

### Driftsinntekter

Driftsinntekter består i sin helhet av avkastning på Investinors portefølje av investeringer innenfor mandatene for aktive direkteinvesteringer og fonds- og matcheinvesteringer. Dette er avkastning i form av verdiendringer og gevinst/tap ved realiseringer, samt renteinntekter fra ansvarlige og konvertible lån.

Investinors driftsinntekter i 2020 er 491,2 millioner kroner, hvorav 485,3 millioner kroner fra de aktive direkteinvesteringene og de resterende fra mandat for fonds- og matcheinvesteringer. I 2019 var driftsinntektene fra aktive direkteinvesteringer på 262,8 millioner kroner. Økningen skyldes en sterkere verdiutvikling i investeringsporteføljen og gevinst ved realisering. Av totale driftsinntekter på 491,2 millioner kroner i 2020 utgjør verdiendring på børsnoterte aksjer 561,7 millioner kroner. Andre driftsinntekter består av renteinntekter på lån som er gitt til porteføljeselskaper under mandat for aktive direkte investeringer. Dette utgjør 18,7 millioner kroner i 2020, mot 9,0 millioner kroner i 2019.

### Driftskostnader

Økningen i driftskostnader på 28,0 millioner kroner, sammenlignet med samme periode forrige år, skyldes primært avsetning til resultatbasert bonus for 2020 på 20,1 millioner kroner, en netto kostnadseffekt fra det nye fonds- og matchingmandatet på 4,9 millioner kroner samt en generell økning i antall ansatte. Felleskostnader på 2,8 millioner kroner er fordelt til presåkorn- og såkornordningene går ut av konsernregnskapet da ordningene ikke konsolideres inn ihht IFRS.

I 2020 utgjør konsernets driftskostnader inkludert bonusavsetning 1,5 prosent av forvaltningskapitalen på 5 342 millioner kroner og 2,5 prosent av bokført verdi på investert kapital på 3 238 millioner kroner.

### 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 avkastning på markedsbaserte finansielle omløpsmidler ble 15,3 millioner kroner i 2020. Markedsbaserte finansielle omløpsmidler utgjorde 1 905,1 millioner kroner pr 31.12.2020.

### Totalresultat

Konsernets driftsresultat er i 2020 411,5 millioner kroner. Av dette er 419,6 millioner kroner fra aktive direkteinvesteringer, som til sammenligning hadde et driftsresultat på 211,0 millioner kroner i 2019. Økningen skyldes en sterkere verdiutvikling i investeringsporteføljen og gevinst ved realisering.

Netto finansposter i 2020 utgjør 16,4 millioner kroner. Finansinntekter består tilnærmet i sin helhet av avkastning på Investinors portefølje av markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater (finansporteføljen).

Totalresultatet for perioden var på 427,1 millioner kroner.

### Kontantstrøm

Kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i Investinor er kontantstrøm fra erverv og salg av eierandeler fra investeringsporteføljen, samt kontantstrøm knyttet til selve forvaltningen. I 2020 er kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter positiv med 61,8 millioner kroner. Den positive kontantstrømmen skyldes hovedsakelig salget av Calliditas Therapeutics AB.

Kontantstrømmen fra investeringsaktiviteter (finansporteføljen) er negativ med 1 526,1 millioner kroner. Dette skyldes at mottatte midler til aktive direkteinvesteringer og fonds- og matchemandatet på totalt 1 592,0 millioner kroner, har blitt plassert i rentebærende fond i påvente av investering.

I 2020 har Investinor en kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter på 1 592,0 millioner kroner, hvor hele summen er egenkapitalinnskudd fra eier.

Konsernets kontantbeholdning er på 154,5 millioner kroner pr. 31.12.20. Kortsiktig gjeld utgjør 32,6 millioner kroner per 31.12.20, som i stor grad består av årets bonusavsetning.

Totalkapitalen for konsernet er ved utgangen av året 5 321,6 millioner kroner, med en egenkapitalandel på 99,0 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

Investinor er eksponert mot en rekke risikofaktorer, som er gjenstand for en årlig gjennomgang og behandling i styret. Gjennomgangen har som mål å identifisere og håndtere de ulike risikoelementene i selskapet, fra det som kan klassifiseres som operasjonell risiko (knyttet til investeringsvirksomheten) til likviditet-, kreditt- og markedspriserisiko.

### Operasjonell risiko

Investinors operasjonelle risiko er knyttet til selve investeringsvirksomheten, og avhenger primært av

- tilfang av attraktive investeringsmuligheter
- evne til å selektere riktige selskaper og fond
- evne til å verdiutvikle selskapene hvor vi har en direkte investering sammen med ledelsen og øvrige eiere
- evne til realisering gjennom å tiltrekke nye eiere til selskapet.

For å sikre at Investinor er i strømmen av relevante investeringsmuligheter, arbeides det målrettet med å ha gode relasjoner mot utvalgte investeringsmiljø. Attraktive investeringsmuligheter er videre avhengig av at Investinor vurderes som en preferert investor og samarbeidspartner, og det fokuseres derfor også løpende på å kunne tilføre selskapene og fondene verdi utover kapital, gjennom intern og ekstern kompetanse. De viktigste tiltakene for å sikre at riktige investeringsmuligheter blir valgt er å sørge for tilstrekkelig analysearbeid i forkant av investeringsbeslutningene. Investinor har etablerte faste rutiner for innledende analysearbeid som må gjennomføres for alle potensielle investeringer, noe som bidrar til god kvalitet i investeringsbeslutningene.

God verdiutvikling i eierperioden sikres gjennom aktivt eierskap sammen med eller via medinvestorer med kompetanse til å utvikle selskap. For å gjøre gode realiseringer legges det vekt på at det etableres gode planmessige prosesser sammen med øvrige eiere for realisering etter endt eierperiode. Planene følges opp og oppdateres ved behov gjennom hele eierperioden.

Styret vurderer at risikofaktorene knyttet til investeringsvirksomheten er godt håndtert, og vil fremover prioritere å legge til rette for at Investinor styrker resultatutvikling gjennom å utøve godt verdikende eierskap og å legge til rette for gode realiseringer.

### Markedspriserisiko

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

Styret vurderer at Investinor har god kompetanse og metodikk innen verdsettelse av unoterte eierandeler, og at risikoen for å ikke fastsette riktig markedspris (verdivurdering) med dette er tilfredsstillende dekket. Investinors børsnoterte porteføljeselskaper verdsettes basert på observert børskurs, og vil bidra til større svingninger i Investinors resultater enn de unoterte.



## Kreditrisiko

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

Styret vurderer at Investinor har en begrenset kreditrisiko på den kapital som midlertidig er plassert i renteinstrumenter. Sikring av kreditrisiko anses ikke nødvendig.

## Renterisiko

Investinor er eksponert mot endringer i rentenivået for renteplasseringene. Rentedurasjon (rentebinding) for renteplasseringene skal ikke overstige 1,5 år, og per 31.12.20 var faktisk durasjon i porteføljen 0,57 år.

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

Styret vurderer at Investinor har en begrenset renterisiko på renteplasseringer og lån til porteføljeselskaper. Sikring av renterisiko anses ikke nødvendig.

## Valutarisiko

Investinor er eksponert mot valutarisiko i de aksjene som er denominert i utenlandsk valuta samt de fondskommiteringer som er tegnet i utenlandsk valuta. Pr 31.12.2020 omfatter dette én selskapsinvestering og én fondsinvestering.

Styret vurderer at Investinor har en begrenset valutarisiko. Sikring av valutaeksponering anses ikke kost effektivt.

## Likviditetsrisiko

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

Likviditetsrisikoen knyttet til renteplasseringene vil være hvorvidt midler kan omgjøres til kontanter i løpet av en rimelig tidsperiode. Ved at plasseringer utelukkende gjøres i markedsbaserte fond av obligasjoner og sertifikater med lav risiko og god likviditet, så vurderes denne likviditetsrisikoen som lav.

## Fortsatt drift

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

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

## Organisasjon og arbeidsmiljø

Investinor er opptatt av å være en attraktiv arbeidsplass med kompetente medarbeidere og med høy etisk standard. Pr. 31.12.20 var det 30 ansatte i Investinor AS, sammenlignet med 19 ansatte på samme tidspunkt året før. Investinor har opplevd en dobling i forvaltningskapital siden mai 2020 gjennom nye og tilførte mandater, og er i dag et viktig verktøy for statens omstilling av norsk næringsliv. Økningen i antall ansatte på over 50 prosent reflekterer denne satsingen. Investeringsteamet har en bred kompetanse innenfor ulike bransjer og fagområder.

Det har ikke forekommet alvorlige arbeidsuhell eller ulykker i løpet av året som har resultert i materielle skader eller personskader. Sykefraværet utgjorde 1,2 prosent av total arbeidstid i 2020, mot 1,7 prosent i 2019.

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

Investinors virksomhet er innenfor en bransje hvor menn tradisjonelt er dominerende i antall. Både styret og 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 overfor potensielle kvinnelige søkere. Som et ytterligere konkret likestillingstiltak har styret besluttet at beste mannlige og beste kvinnelige kandidat alltid skal være med i finalerunden ved nyansettelser. Ved lik kompetanse skal kvinnelige søkere prioriteres.

Investinor har i løpet av 2020 økt antall kvinner i investeringsvirksomheten fra tre til fem. Pr. 31.12.20 var kvinneandelen i styret 50 prosent. Konsernets to ledere er menn. Kvinneandelen er totalt 27 prosent, og innen investeringsvirksomheten 22 prosent. 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.

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

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

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

Styret vil takke alle medarbeidere for innsatsen gjennom året og for å bidra til å profesjonalisere investeringsvirksomheten, i et spesielt krevende år hvor Investinor fikk nye oppgaver og hvor Covid-19 pandemien stilte nye krav til oss alle.

## Miljøpåvirkning

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

Den indirekte miljøpåvirkningen skjer gjennom investeringer. Eksempler på slike investeringer er Kebony AS, Keep-it Technologies AS og Partnerplast AS. Miljøhensynet er en integrert del av Investinors investeringsprosess, og innebærer at det stilles krav og forventninger til selskapene og fondene vi investerer i. I tillegg er risikoen knyttet til miljøpåvirkninger ivaretatt gjennom regulering i etablerte etiske retningslinjer.

## Ansvarlig investeringspraksis

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

Å integrere hensyn til miljø- og samfunnsmessige forhold, samt selskapsstyring (ESG) i alle investeringsanalyser, beslutningsprosesser og aktive eierskapsutøvelse er derfor strategisk viktig for Investinor.

For å sikre en langsiktig og bærekraftig avkastning skal Investinor:

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



Videre skal Investinor i den aktive eierskapsutøvelsen:

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

## Eierstyring og selskapsledelse

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

## Utsikter

Investinors betydning for utviklingen av neste generasjons vekstselskaper og morgendagens næringsliv har aldri vært større enn nå. Oppstart av nytt fonds- og matchemandatet har tilgjengeliggjort ytterligere i overkant av 1,1 milliarder kroner til investering i norske oppstarts- og vekstselskaper. I tillegg har overtagelsen av forvaltningsoppdraget av presåcorn- og såkornfondordningen utvidet forvaltningsporteføljen med i overkant av 400 selskaper. Med den økte aktiviteten er også teamet i Investinor gjennom året blitt betydelig styrket. I tillegg videreutvikles nå rutiner, systemer og organisasjon, slik at Investinor styrkes som et strømlinjeformet profesjonelt investerings- og forvaltningsmiljø for fremtiden.

Investinor-konsernet har i dag 83 selskaper og fond i porteføljen. Det ventes at dagens portefølje vil kunne gi god avkastning de neste årene. Porteføljen favner hele spekteret fra nyinvesteringer til selskaper som har vært i porteføljen i opp mot 10 år, og det forventes at realiseringstakten øker de neste 12–24 månedene. Via statstøttemandatet er det også 422 selskaper i porteføljen som vil kunne bidra med nyskaping i norsk næringsliv.

Investinor er en viktig aktør i utviklingen av neste generasjon vekstselskaper. For å sikre at det finnes et så robust landskap av medinvestorer som mulig i flere sektorer, er det en prioritert oppgave for Investinor å tiltrekke flere internasjonale venturefond til Norge i tiden som kommer. Videre jobber Investinor med å mobilisere kapital fra eiermiljøer i Norge som kan bidra til tidligfase- og venturesegmentet.

Styret er forberedt på at resultatene også vil kunne svinge fremover, som følge av at Investinor investerer i tidligfaseselskaper med høy risiko, og hvor flere av selskapene i porteføljen er børsnotert. Arbeidet med å styrke våre bedrifter og Investinors stilling står imidlertid fast for å skape en tilfredsstillende langsiktig og bærekraftig avkastning.



## Forslag til resultatdisponering

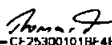
Styret foreslår at Investinors årsresultat på 413 731 tusen kroner disponeres som følger:

(i NOK 1.000)

Annen egenkapital	1 128 963
Fond for urealiserte gevinster	- 715 232
Sum disponert	413 731

Styret foreslår at det ikke deles ut utbytte for regnskapsåret 2020.


Trondheim, 7. april 2021

DocuSigned by:  
  
CF25300101BF4E6

Thomas Falck  
Styrets leder

DocuSigned by:  
  
EA7BA08745254E8


Anne Kathrine Slungård  
Styrets nestleder

DocuSigned by:  
  
0739141C1B044ED


Thor Egil Five  
Styremedlem

DocuSigned by:  
  
F21713E0FB2CAF9

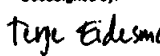
Olaug Svarva  
Styremedlem

DocuSigned by:  
  
BBFF1673C5AA458

Anne Jorun Aas  
Styremedlem

DocuSigned by:  
  
29F55A6D702F4F4

Hans Aasnes  
Styremedlem

DocuSigned by:  
  
BD33B8193F9A48E

Terje Eidesmo  
Administrerende direktør



KPMG AS  
Sjøgangen 6  
7010 Trondheim

Telephone +47 45 40 40 63  
Fax +47 73 80 21 20  
Internet www.kpmg.no  
Enterprise 935 174 627 MVA

Til generalforsamlingen i Investinor AS

## Uavhengig revisors beretning

### Uttalelse om revisjonen av årsregnskapet

#### Konklusjon

Vi har revidert Investinor AS' årsregnskap, som består av:

- selskapsregnskapet, som består av balanse per 31. desember 2020, 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 2020, 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:

- er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter
- gir det medfølgende selskapsregnskapet et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til Investinor AS per 31. desember 2020 og av selskapets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.
- gir det medfølgende konsernregnskapet et rettviseende bilde av den finansielle stillingen til konsernet Investinor AS per 31. desember 2020 og av konsernets resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.

#### Grunnlag for konklusjonen

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

#### Øvrig informasjon

Ledelsen er ansvarlig for øvrig informasjon. Øvrig informasjon omfatter informasjon i årsrapporten bortsett fra årsregnskapet og den tilhørende revisjonsberetningen.

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

Statsautoriserede revisorer - medlemmer av Den norske Revisorforening

#### Offices in:

Oslo	Elverum	Molde	Stord
Alta	Frimnes	Mulde	Strømme
Arendal	Hamar	Skien	Tromsø
Bergen	Haugesund	Sandnessjøen	Trondheim
Bodo	Kragerø	Sandnessjøen	Tynset
Drammen	Kristiansund	Slangerup	Ålesund



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

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

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

Styrets og daglig leders ansvar for årsregnskapet

Styret og daglig leder (ledelsen) er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet i samsvar med lov og forskrifter, herunder for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU. Ledelsen er også ansvarlig for slik intern kontroll som den finner 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 på tilbørlig måte å 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 med revisjonen er å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet som helhet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller utilsiktede feil, og å avgi en revisjonsberetning som inneholder vår konklusjon. Betyggende sikkerhet er en høy grad av sikkerhet, men ingen garanti for at en revisjon utført i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder ISA-ene, alltid vil avdekke vesentlig feilinformasjon som eksisterer. Feilinformasjon kan oppstå som følge av misligheter eller utilsiktede feil. Feilinformasjon blir vurdert som vesentlig dersom den enkeltvis eller samlet med rimelighet kan forventes å påvirke økonomiske beslutninger som brukerne foretar basert på årsregnskapet.

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

- identifiserer og anslår vi risikoen for vesentlig feilinformasjon i regnskapet, enten det skyldes misligheter eller utilsiktede feil. Vi utformer og gjennomfører revisjonshandlinger for å håndtere slike risikoer, og innhenter revisjonsbevis som er tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon. Risikoen for at vesentlig feilinformasjon som følge av misligheter ikke blir avdekket, er høyere enn for feilinformasjon som skyldes utilsiktede feil, siden misligheter kan innebære samarbeid, forfalskning, bevisste utelatelser, uriktige fremstillinger eller overstyring av internkontroll.
- opparbeider vi oss en forståelse av den interne kontroll som er relevant for revisjonen, for å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets og konsernets interne kontroll.
- evaluerer vi om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimatene og tilhørende noteopplysninger utarbeidet av ledelsen er rimelige.
- konkluderer vi på hensiktsmessigheten av ledelsens bruk av fortsatt drift-forutsetningen ved avleggelsen av regnskapet, basert på innhentede revisjonsbevis, og hvorvidt det foreligger vesentlig usikkerhet knyttet til hendelser eller forhold som kan skape tvil av betydning om selskapets 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 regnskapet, eller, dersom slike tilleggsopplysninger ikke er tilstrekkelige, at vi modifierer vår konklusjon om årsregnskapet og årsberetningen. Våre konklusjoner er basert på revisjonsbevis innhentet inntil datoen for revisjonsberetningen.



Revisors beretning - 2020  
Investinor AS

Etterfølgende hendelser eller forhold kan imidlertid medføre at selskapet og konsernet ikke fortsetter driften.

- evaluerer vi den samlede presentasjonen, strukturen og innholdet, inkludert tilleggsopplysningene, og hvorvidt årsregnskapet representerer de underliggende transaksjonene og hendelsene på en måte som gir et rettviseende bilde.
- 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 det konsoliderte regnskapet. Vi er ansvarlige for å lede, følge opp og gjennomføre konsernrevisjonen. Vi alene er ansvarlige for vår revisjonskonklusjon.

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

## Uttalelse om andre lovmessige krav

### Konklusjon om årsberetningen

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

### Konklusjon om registrering og dokumentasjon

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

Trondheim, 10. mai 2021  
KPMG AS

  
Yngve Olsen  
Statsautorisert revisor