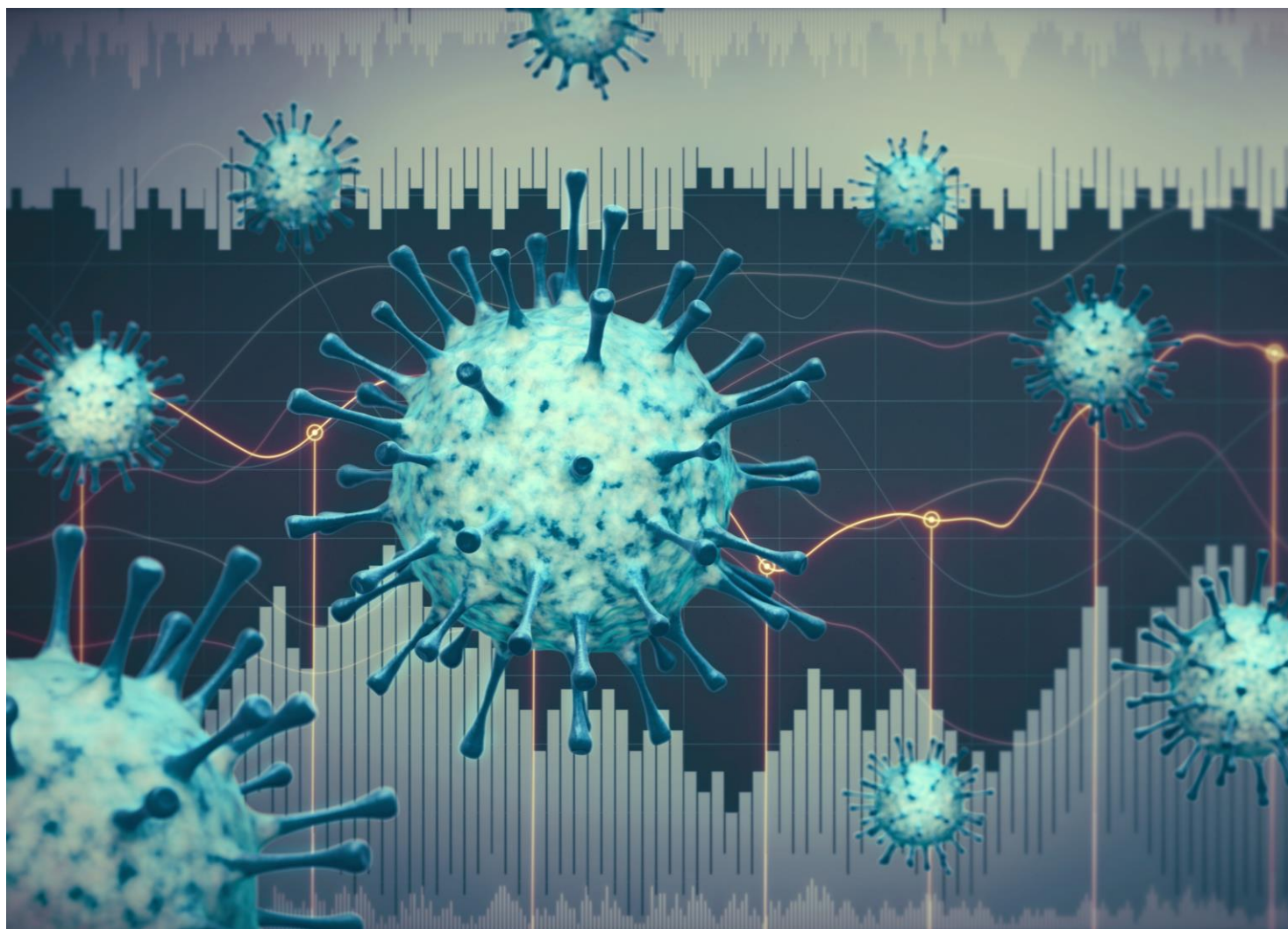


RAPPORT

COVID-19 OG NORSK PRIVAT RISIKOKAPITAL



MENON-PUBLIKASJON NR. 108/2020

Av Per Fredrik F. Johnsen og Gjermund Grimsby



Forord

Menon Economics har på oppdrag for Norsk Venturekapitalforening (NVCA) og Oslo Business Region gjennomført en undersøkelse av hvordan Covid-19, og dens påfølgende konsekvenser for den nasjonale og globale markedssituasjonen, har påvirket norsk privat risikokapital. Datagrunnlaget for rapporten er en spørreundersøkelse rettet mot både oppkjøps- og tidligfasefond lokalisert i Norge.

Menon Economics er et forskningsbasert analyse- og rådgivningsselskap i skjæringspunktet mellom foretaksøkonomi, samfunnsøkonomi og næringspolitikk. Vi tilbyr analyse- og rådgivningstjenester til bedrifter, organisasjoner, kommuner, fylker og departementer. Vårt hovedfokus ligger på empiriske analyser av økonomisk politikk, og våre medarbeidere har økonomisk kompetanse på et høyt vitenskapelig nivå.

Vi takker NVCA og Oslo Business Region for et spennende oppdrag. Takk til fondsforvalterne som har bidratt med å svare på spørreundersøkelsen i forbindelse med prosjektet. Forfatterne står ansvarlig for alt innhold i rapporten.

September 2020

Gjermund Grimsby
Prosjektleder
Menon Economics

Innhold

SAMMENDRAG OG HOVEDFUNN	3
INNLEDNING	4
COVID-19 OG EKSISTERENDE PORTEFØLJESELSKAP	5
COVID-19 OG INVESTERINGSAKTIVITET	6
Aktivitetsnivå og investeringsprosess	6
Sektorfokus er i endring som følge av Covid-19	7
COVID-19 OG FUNDRAISING	9
VEDLEGG 1 – SPØRREUNDERSØKELSE OG SEKTORINDELING	10
VEDLEGG 2 – RESULTATER FORDELT PÅ FASE	11

Sammendrag og hovedfunn

Formålet med rapporten er å avdekke hvordan norsk privat risikokapital er påvirket av Covid-19 og smitteverntiltakene i Norge og utlandet. Det er sendt ut en spørreundersøkelse til 58 norske oppkjøps- og tidligfasefond om hvordan Covid-19 har påvirket norsk privat risikokapital. Forvaltningsmiljøene undersøkelsen er rettet mot kjennetegnes ved at de utøver aktivt eierskap i forvaltningen av selskapene og bidrar med kompetent kapital rettet mot unoterte foretak. Undersøkelsen ble avsluttet i begynnelsen av september 2020 og mottok 26 svar (responsrate 45 prosent). Av disse er det ni forvaltere som representerer oppkjøpsfond og 19 tidligfaseforvaltere.

Forvalterne er tredelte i hvordan pandemien har påvirket deres eksisterende portefølje. Nærmere halvparten av respondentene opplever enten svekket likviditet eller reduserte markedsmuligheter i sin portefølje (46 prosent), om lag en fjerdedel opplever liten påvirkning (27 prosent), mens en fjerdedel oppgir at de har opplevd bedret likviditet og/eller økte markedsmuligheter (27 prosent). Det er også et skille mellom fase. Norske oppkjøpsfond (buyout) oppgir at de i begrenset grad er påvirket av Covid-19 situasjonen. Blant tidligfaseforvaltere er det imidlertid en større andel som angir at de er påvirket negativt, både gjennom svekket likviditet i porteføljeselskapene og svekkede muligheter til å hente inn kapital i markedet.

Respondentene oppgir gjennomgående at Covid-19 har hatt liten effekt på investeringsnivået deres. Kun én respondent svarer at de har investert mindre som følge av Covid-19, mens to forvaltere har investert mer enn de ellers ville gjort. Covid-19 har imidlertid påvirket forvalternes sektorfokus. Flere aktører angir at de vil investere mindre i kultur og reiseliv, transport- og petroleumssektoren som følge av Covid-19. Fellesnevneren for sektorene er at de er, enten direkte eller indirekte, er påvirket av smitteverntiltakene gjennom redusert reiseaktivitet eller myndighetspålagte restriksjoner knyttet til ansamlinger av mennesker. Kulturlivet er rammet hardt av restriksjoner mot folkeansamlinger. Reiserestriksjoner påvirker reiseliv og transportsektoren direkte. I tillegg til geopolitiske forhold, er etterspørselen av petroleumsprodukter også påvirket av Covid-19 som følge av redusert reiseaktivitet og generelt transportbehov.

Covid-19 har også påvirket hvilke sektorer forvalterne ønsker å investere mer i. Blant de hyppigst nevnte sektorene er helse og life science, IKT, teknologiindustri og fornybar energi. Viktigheten av helsesektoren er blitt fremtredende under pandemien. IKT-sektoren er blitt enda viktigere som følge av hjemmekontor og mer tid i hjemmet, som øker etterspørsel etter samhandlingsverktøy, programvare og innholdstjenester. Økt fokus på teknologiindustri og fornybar energi henger begge sammen med en generelle samfunnstrender som har blitt forsterket blant annet knyttet til økonomiske tiltakspakker tilknyttet Covid-19.

Forvalterne har delte erfaringer med hvordan Covid-19 påvirket mulighetene til kapitalinnhenting i markedet. Blant de som svarer at de har opplevd svekkede muligheter, har de fleste hatt planer om å hente kapital i markedet. Majoriteten av forvalterne oppgir enten uendret kapitaltilgang, eller at de er usikre.

Innledning

Pandemien har ført med seg store endringer for både næringsliv og forbrukere. Kapitalmarkeder reagerte svært negativt på usikkerheten innledningsvis, men mange sektorer har i løpet av det siste halvåret hentet seg inn. Markedet er imidlertid fortsatt preget av stor usikkerhet og svingninger. Endringene som har skjedd påvirker markedsutsiktene og rammebetingelsene for privat risikokapital.

Covid-19 påvirker de aktive eierfondenes aktiviteter på flere måter. Som ved tidligere kriser påvirkes porteføljeselskapene de er investert i, men også hvordan markedsutsiktene for nye investeringer er fremover. Det påvirker også potensielt kapitalmarkedene og fondenes evne til å hente inn nye penger. Tidligere kriser har vist at privat risikokapital er motstandsdyktig i møte med kriser, ved at fond etablert i nedgangskonjunkturer gjør det godt.¹ Til tross for dette er bransjen på langt nær upåvirket av kriser, illustrert ved at antall transaksjoner falt med 50 prosent mellom 2007 og 2009, under den globale finanskrisen.²

Et vesentlig skille ved koronakrisen fra tidligere økonomiske krisesituasjoner er at forvalterne selv er direkte berørt gjennom smittevernstiltakene. Smittevernstiltakene krever drastiske endringer i måten man samhandler på, både i private og profesjonelle sammenhenger. Det meste av kommunikasjon foregår over digitale plattformer, og endringer i kundenes behov skjer brått som følge av smitteverntiltak.

I denne rapporten ser vi nærmere på alle disse aspektene ved Covid-19. Rapporten er delt inn i tre kapitler. I Kapittel 1 belyser hvordan Covid-19-situasjonen har påvirket eksisterende porteføljeselskap. Kapittel 2 er tredelt og tar for seg påvirkningen på investeringsaktiviteten, både aktivitetsnivået og investeringsprosessen, før vi ser på sektorfokus fremover. Til slutt ser vi nærmere på Covid-19 sin påvirkning på kapitaltilgang i kapittel 3.

¹ Private Equity Insights (2020). *The impact of Covid-19 on Private Equity Markets*. <https://pe-insights.com/news/2020/06/29/the-impact-of-covid-19-on-private-equity-markets/>

² Bain & Company (2020). *The impact of Covid-10 on private equity markets*. <https://www.bain.com/insights/the-impact-of-covid-19-on-private-equity/>

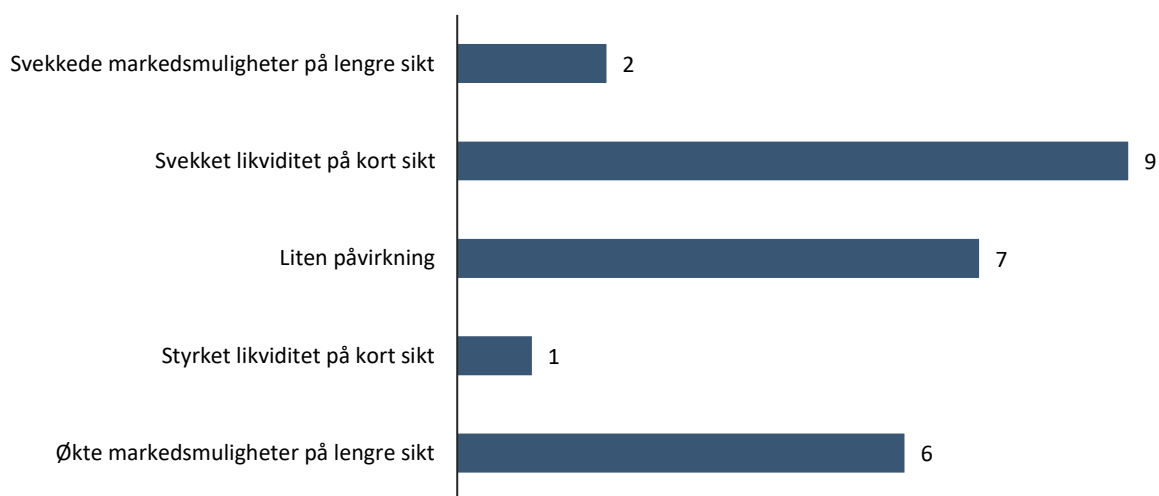
Covid-19 og eksisterende porteføljeselskap

Forvalterne er tredelte i hvordan pandemien har påvirket deres eksisterende portefølje. Nær halvparten av respondentene opplever enten svekket likviditet eller reduserte markedsmuligheter i sin portefølje. Den resterende halvparten deler seg likt med hensyn til om Covid-19 har hatt liten påvirkning, og at de har opplevd bedret likviditet og økte markedsmuligheter. Det er også et tydelig skille mellom fase. Oppkjøpsfondene angir at deres porteføljeselskap i begrenset grad er påvirket av Covid-19 situasjonen, mens det blant tidligfaseforvaltere er en større andel som angir at de er påvirket negativt.

Svært mange selskap ble direkte rammet av restriksjoner i forbindelse med nedstengningen av samfunnet grunnet Covid-19, med inntektsbortfall som følge. Privat risikokapital er også eksponert mot næringer som er negativt påvirket av smittevernstiltakene. Samtidig er det også sektorer som har opplevd vekst som følge av Covid-19, eksempelvis leverandører av digitale tjenester og varehandelen på nett.

Forvalternes erfaringer av hvordan deres porteføljeselskap er påvirket av Covid-19-situasjonen kan sies å være tredelt (se Figur 1 nedenfor). Nærmere halvparten oppgir negativ påvirkning på deres porteføljeselskap (46 prosent) mens den resterende halvparten er splittet mellom liten eller ingen påvirkning (27 prosent), eller positiv påvirkning på deres portefølje som helhet (27 prosent).

Figur 1: I hvilken grad har deres eksisterende porteføljeselskap vært rammet av situasjonen? (N=25)



Majoriteten av forvaltere som oppgir svekket likviditet på kort sikt er tidligfasefond. Halvparten av tidligfasefond oppgir dette (se vedlegg for inndeling på fase). Blant forvalterne som svarer at de opplever svekket likviditet i porteføljen har alle unntatt én svart at de har tilgjengelig kapital for styrking av likviditeten til selskapene. Samtidig oppgir én av fire tidligfaseforvalterne at de ser økte markedsmuligheter på sikt. Med usikkerhet hos investorer og raskt endrede atferdsmønstre som følge av smittevernstriksjoner dukker det opp muligheter for innovasjon og vekst for dem som griper muligheten. Tre av ni oppkjøpsfond oppgir å være påvirket i positiv retning. Det er altså en større andel av oppkjøpsfondene som ser positive konsekvenser sammenlignet med tidligfasefond. Oppkjøpsfondene oppgir også i mindre grad at deres porteføljeselskap er påvirket i negativ retning, mens halvparten svarer at situasjonen har påvirket porteføljeselskapene deres i liten grad.

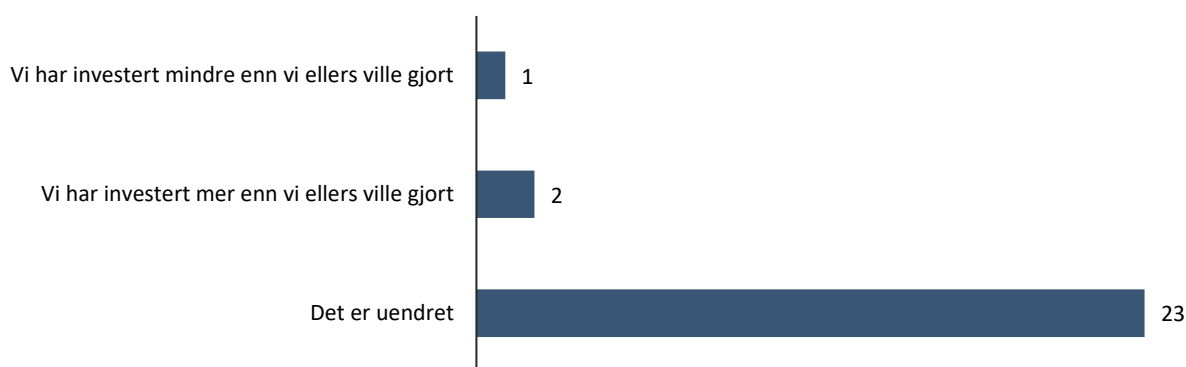
Covid-19 og investeringsaktivitet

Til tross for at forvaltere av risikokapital er påvirket av smitteverntiltak som alle andre er investeringsaktiviteten holdt oppe. Mange aktører oppgir imidlertid en endring i sektorfokus framover, med en klar vridning bort fra kultur og reiseliv og petroleumssektoren, mot helse og IKT.

Aktivitetsnivå og investeringsprosess

Til tross for omfattende smitteverntiltak i samfunnet og en krevende global markedssituasjon er investeringsnivået blant norske forvaltere av privat risikokapital opprettholdt (se Figur 2 nedenfor). Majoriteten av forvalterne oppgir at deres investeringsaktivitet er upåvirket av smitteverntiltakene innført som følge av Covid-19.

Figur 2: I hvilken grad har smitteverntiltakene i Norge knyttet til Covid-19 og den globale markedssituasjonen påvirket investeringsnivået deres? (N=26)



Kun én tidligfaseforvalter svarer at de har investert mindre enn de ellers ville gjort. To fond svarer at de har investert mer enn de ellers ville gjort, også begge tidligfasefond (se i Figur 8 vedlegg). Samtlige oppkjøpsfond svarer at deres investeringsnivå er uendret, til tross for smitteverntiltakene. En grunn til forskjell mellom forvaltere innen tidligfase og oppkjøp er trolig at investeringsprosessen normalt er lenger og mer omstendelig innen oppkjøpssegmentet. Dette innebærer at mange av transaksjonene som er gjennomført etter at smitteverntiltakene trådte i kraft kan ha vært påbegynt før situasjonen inntraff. Resultatet viser likevel at disse transaksjonene i liten grad er utsatt eller avlyst som følge av smitteverntiltak.

De fleste tidligfasefond rapporterer også at investeringsnivået er uendret. Samtidig er det to av 19 som rapporterer at de har investert mer enn de ellers ville gjort som følge av smitteverntiltakene og den globale markedssituasjonen. Det indikerer at noen forvaltere har sett nye muligheter i den krevende situasjonen vi har hatt siden mars. Usikkerhet og potensielt redusert kapitaltilgang for selskaper i tidlig fase, som følge av usikkerhet hos investorer, kan eksempelvis skape muligheter for lavere prising, slik vi har sett i forbindelse med tidligere kriser. I tillegg fører brå endringer i samfunnet til innovasjon og nye markedsmuligheter for de som evner å utnytte det.

Forvalterne er imidlertid ikke upåvirket av smitteverntiltakene, selv om ikke investeringsnivået er endret. Som følge av nedstengte kontorer og smittefare har hjemmekontor og fravær av reisevirksomhet påvirket investeringsprosessene. På spørsmål om hvordan, og i hvilken grad smitteverntiltakene har påvirket investeringsprosesser fremhever de fleste forvalterne bruken av mindre reisevirksomhet til fordel for videomøter som endringer i prosessen. Videomøter fremfor fysiske møter senker terskelen for å komme i dialog, hvilket i seg

selv kan bedre samhandlingen og kommunikasjonsflyten. Mange tror dette kan være et permanent skifte, ettersom de opplever at dette er gode alternativ til fysiske møter. Dette er et eksempel på at brå samfunnsendringer i en midlertidig periode, kan føre til permanente muligheter ved at man tvinges til å ta i bruk nye løsninger. Som et direkte biprodukt av smittefare og restriksjoner i forbindelse med Covid-19 har vi har sett den første heldigitale børsnøtingene i Norge som Viking Ventures porteføljeselskap, Merzell. Merzell er den ledende anbudsløsningen i Europa og ble notert på Merkur Market i juni.

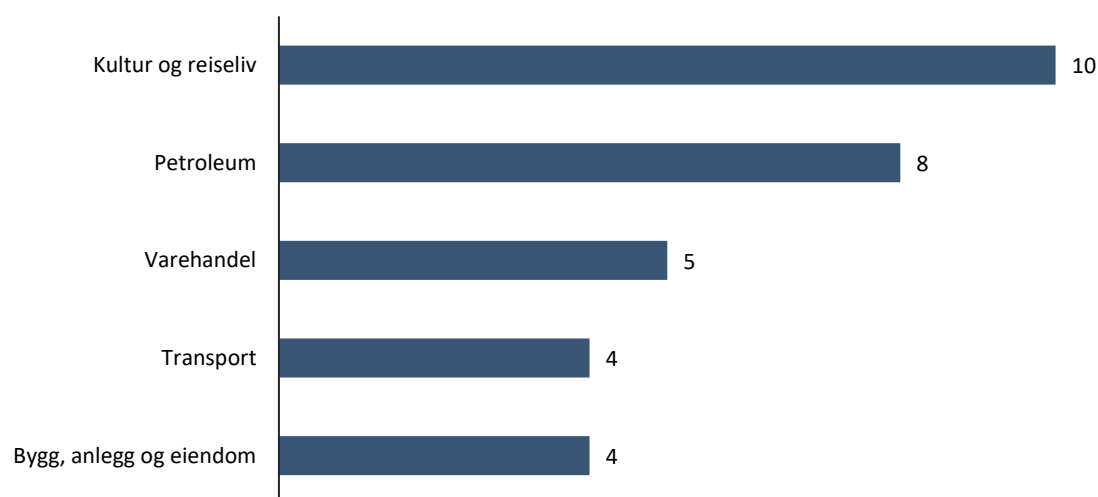
Dette er imidlertid ikke tilfellet for hele prosessen, særlig ikke når det kommer til slutføringen av en investering. Det oppleves som ønskelig å fysisk treffe ledelsen i selskapet før man investerer, og det er tilsvarende krevende å ikke treffes. Relasjonsbygging med nye personer oppleves som krevende i fravær av fysiske møter. Samtidig oppleves det som uproblematisk for eksisterende relasjoner.

Sektorfokus er i endring som følge av Covid-19

Selv om ikke investeringsnivået er endret, rapporterer flere forvaltere om dreining i sektorfokus på sine investeringer framover. Samtlige aktører i økonomien er påvirket av smitteverntiltak, samtidig er det noen sektorer som er mer berørt enn andre, både med negativt og positivt fortegn. Smitteverntiltakene har direkte begrenset reiselivsvirksomhet og kulturliv. Samtidig øker restriksjonene etterspørselen etter innholdstjenester og mer bevissthet rundt behovet for og viktigheten av helsetjenester. Fra bedriftenes side er verktøy for en mer digital samhandling blitt helt nødvendig for aktiviteten.

På spørsmål om hvilke sektorer de vil investere mindre i som følge av Covid-19 og den globale markedssituasjonen svarer nesten 40 prosent at de vil investere mindre i kultur og reiseliv og over 30 prosent svarer at de vil investere mindre i petroleumssektoren (se figur under). Dette sammenfaller med sektorer som har blitt rammet hardest av reiserestriksjoner. Det har rammet reiselivet hardt, i tillegg til å påvirke globale drivstoff- og energipriser negativt. Varehandelen er også en sektor som fremstår som mindre attraktiv å investere i ifølge forvalterne. Varehandelen i Norge opplevde redusert omsetning ved nedstengningen av samfunnet, men har senere hentet seg inn. Til tross for at vi vet at disse sektorene er negativt berørt av Covid-19 er det interessant å se dreiningen fra forvalternes perspektiv fordi det også innebærer en forventning om permanente endringer da fondenes investeringsperspektiv trekker seg lenger fram i tid.

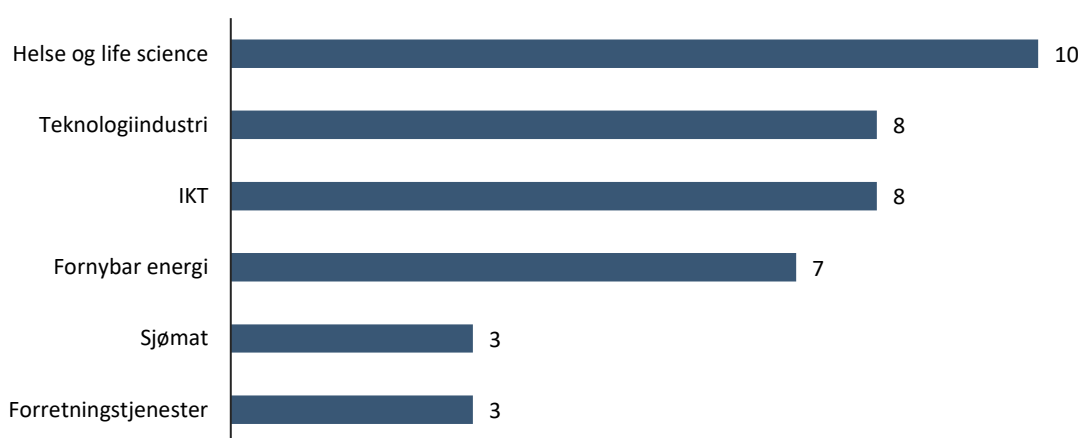
Figur 3: Er det noen sektorer dere vil investere *mindre* i som følge av Covid-19 og den globale markedssituasjonen? [Flere svaralternativer mulig] (N=26)



Sektorene som forvalterne vil investere mindre i sammenfaller med utviklingen vi har sett i de globale aksjemarkedene. Selskap innen transporttjenester, tradisjonell varehandel og petroleumsvirksomhet har opplevd fall i markedsverdi over hele verden. I tilfellet med petroleumsvirksomhet har dette forsterket den underliggende trenden hvor kapital kanaliseres mot fornybare energikilder, også i Norge. Samtidig ser enkelte forvaltere ser muligheter som følge av lavere prising eller innovative løsninger i disse sektorene. Eksempelvis har plattformer for e-handel opplevd en oppsving som følge av smitteverntiltak.

Forvalterne ble også spurt hvilke sektorer de vil investere mer i som følge av Covid-19, og som det fremkommer av **Figur 4** nedenfor, er det er fire sektorer som skiller seg ut: Helse og life, science, teknologiindustri IKT og fornybar energi.

Figur 4: Er det noen sektorer dere vil investere mer i som følge av Covid-19 og den globale markedssituasjonen? [Fleire svaralternativer mulig] (N=26)



Blant forvalterne er det hele 10 av 26 som svarer at de vil investere mer i helse og life science. Dette er en sektor som allerede tiltrekker seg mye kapital, men som har økt ytterligere som følge av Covid-19-situasjonen. Særlig bevisstheten rundt beredskap i helsesektoren, herunder helsetjenester og bioteknologi, har økt betraktelig som følge av samfunnssituasjonen. Dette gjenspeiles i sektorens attraktivitet hos forvalterne, og da spesielt hos tidligfaseforvalterne.

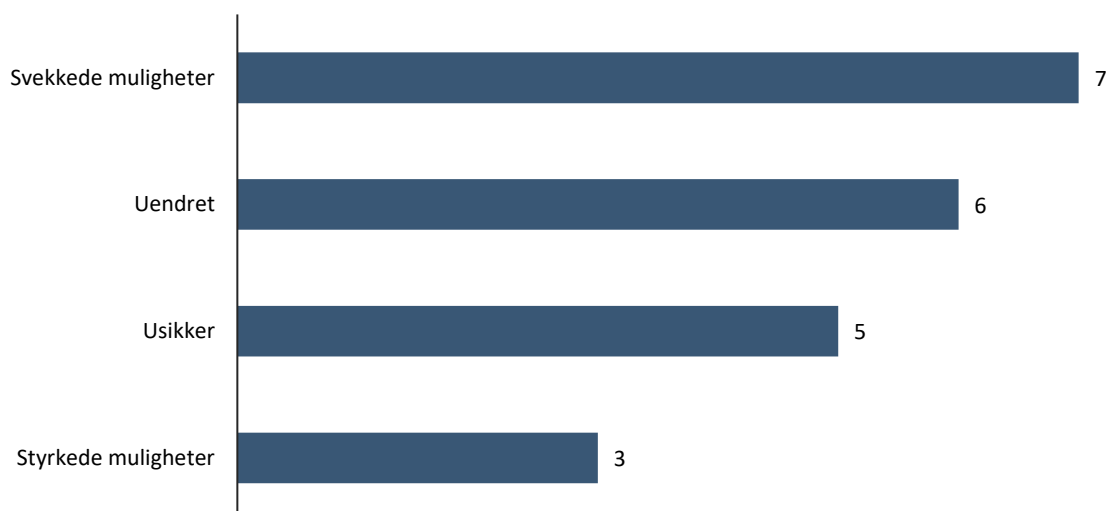
Også teknologiindustri, IKT og fornybar energi er sektorer forvalterne vil investere mer i som følge av Covid-19. Om lag en tredjedel av respondentene trekker frem at disse næringene har økt i attraktivitet. IKT-næringens tjenester er blitt viktigere for både næringslivet og konsumenter. Mindre fysisk tilstedeværelse til fordel for digital samhandling og kommunikasjon har satt større krav til verktøyene man bruker. Vi har sett tech-selskapers aksjepriser stige kraftig i verdi som et resultat av hjemmekontor, eksempelvis Zoom. I tillegg tilbringer man mer tid hjemme, fremfor ute på reise eller kulturtilbud. Fornybar energi blir sett på som en attraktiv sektor å investere i, og er i så måte en motpart til det fallende fokuset på petroleumssektoren.

Covid-19 og fundraising

Forvalterne har sprikende forventinger til, og erfaringer med, hvordan Covid-19 påvirker mulighetene for å hente ny kapital i markedet. Dette gjelder både tidligfasefond og oppkjøpsfond. Blant de som rapporterer at kapitaltilgangen er svekket har de fleste faktisk vært i markedet for å hente kapital det siste halvåret, mens noen tidligfasefond oppgir at den er styrket. Flertallet av forvalterne oppgir at kapitaltilgangen er uendret som følge av Covid-19, eller at de fortsatt er usikre på kapitaltilgangen i markedet.

Usikkerheten tilknyttet veien videre og hvor lenge det vil være omfattende smitteverntiltak og myndighetspålagte restriksjoner skaper usikkerhet hos investorer. Denne usikkerheten vil ofte slå ut i redusert tilgang på ny kapital for forvaltere, og porteføljeselskap i neste rekke. Det er imidlertid blandet hvordan forvalterne mener de er påvirket av situasjonen. Vi spurte forvalterne om på hvilken måte Covid-19 har påvirket deres muligheter til å hente kapital i markedet. Svarene er gjengitt i [Figur 5](#) under.

Figur 5: På hvilken måte har Covid-19 påvirket deres muligheter til å hente kapital i markedet? (N=21)



En tredjedel av respondentene svarer at de opplever svekkede muligheter for kapitalinnhenting. Det er ingen tydelig skille her mellom tidligfase og oppkjøp (se figur i vedlegg). På spørsmål om hvorvidt forvalterne som opplever svekkede muligheter til kapitalinnhenting svarer fem av sju respondenter at de opprinnelig hadde planer om å hente inn kapital i 2020. At flertallet av aktørene som rapporterer svekkede muligheter for kapitalinnhenting faktisk har vært i markedet for å hente kapital gjør svarene deres svært troverdige. Seks av 21 respondenter opplever at tilgang på kapital er uendret.

Det er også noen aktører som opplever styrket kapitaltilgang i markedet som følge av Covid-19, samtlige tidligfasefond. Det er tydelig at noen forvaltere ser muligheter i markedet, og har tilgang på investorer som støtter oppunder dette. Om lag én av fem forvaltere svarer at de er usikkerhet rundt påvirkningen. Dette skyldes trolig at kapitalinnhenting ikke har vært på agendaen det siste halvåret.

Vedlegg 1 – Spørreundersøkelse og sektorinndeling

Tabell 1: Spørsmål i spørreundersøkelsen rettet mot forvaltere av privat risikokapital

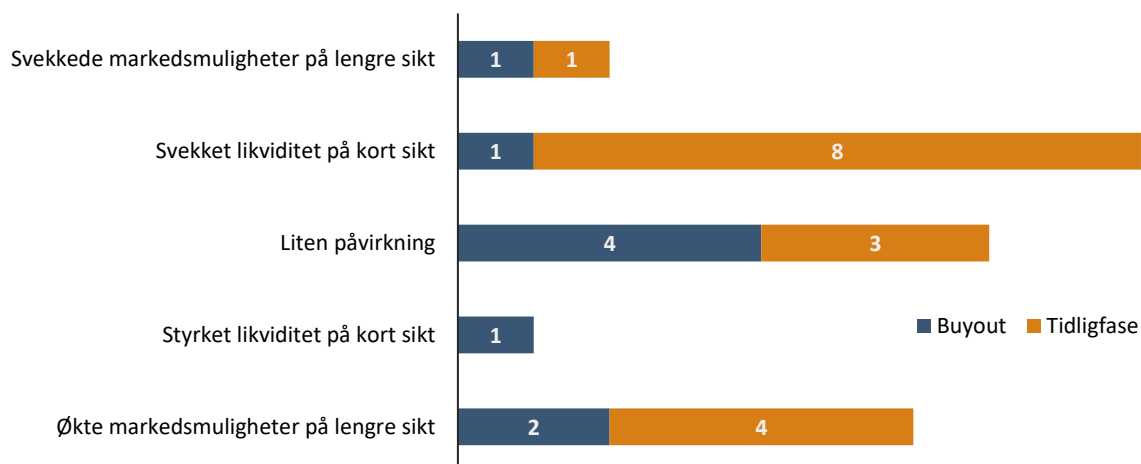
I hvilken grad har deres eksisterende porteføljeselskap vært rammet av situasjonen?
Har dere tilgjengelig kapital til å styrke likviditeten til eksisterende porteføljeselskap?
I hvilken grad har smitteverntiltakene i Norge knyttet til Covid-19 og den globale markedssituasjonen påvirket investeringsnivået deres?
Hvorfor har dere investert mindre enn dere ellers ville gjort?
Hvorfor har dere investert mer enn dere ellers ville gjort?
Er det noen sektorer dere vil investere mindre i som følge av Covid-19 og den globale markedssituasjonen?
Er det noen sektorer dere vil investere mer i som følge av Covid-19 og den globale markedssituasjonen?
Kan du kort beskrive hvordan og i hvilken grad smitteverntiltakene har påvirket investeringsprosessene deres (f.eks. bruk av digitale verktøy)? Tror du erfaringene fra Covid-19 vil ha noen permanent innvirkning på deres investeringsprosesser?
På hvilken måte har Covid-19 påvirket deres muligheter til å hente kapital i markedet?
Hadde dere opprinnelig planer om å hente inn ny kapital i 2020?

Tabell 2: Sektorinndeling i spørreundersøkelsen

Sektor
IKT
Varehandel
Kultur og reiseliv
Petroleum
Teknologiindustri
Forretnings tjenester
Bygg, anlegg og eiendom
Helse og life science
Fornybar energi
Næringsmiddelindustri
Sjømat
Prosessindustri
Finans og forsikring
Transport
Andre sektorer

Vedlegg 2 – Resultater fordelt på fase

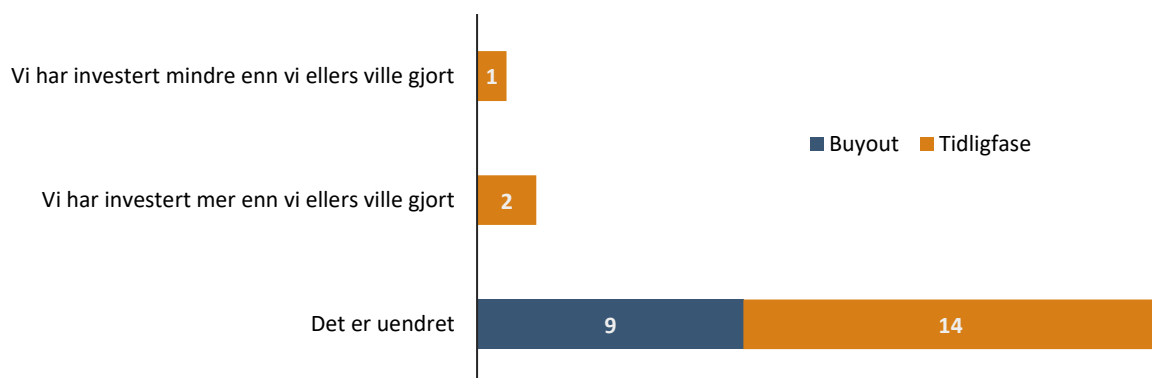
Figur 6: I hvilken grad har deres eksisterende porteføljeselskap vært rammet av situasjonen? (N=26)



Figur 7: Har dere tilgjengelig kapital til å styrke likviditeten til eksisterende porteføljeselskap? (N=9)³

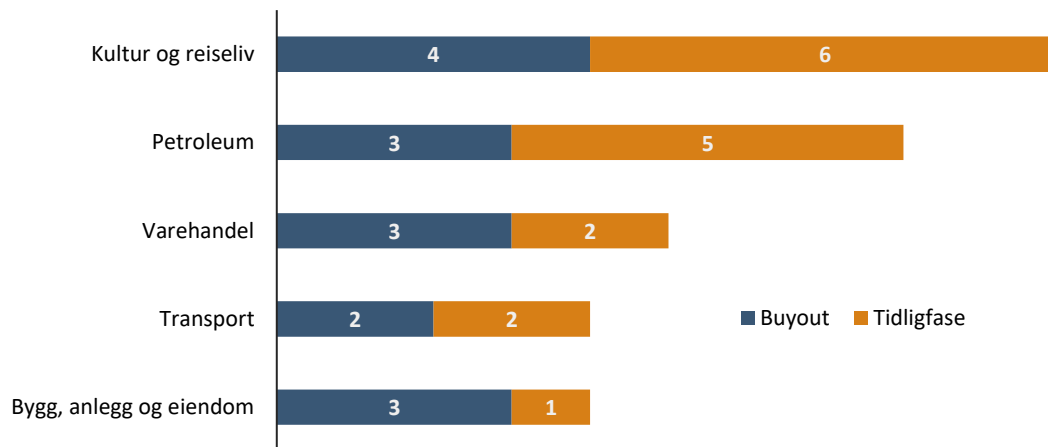


Figur 8: I hvilken grad har smitteverntiltakene i Norge knyttet til Covid-19 og den globale markedssituasjonen påvirket investeringsnivået deres? (N=26)

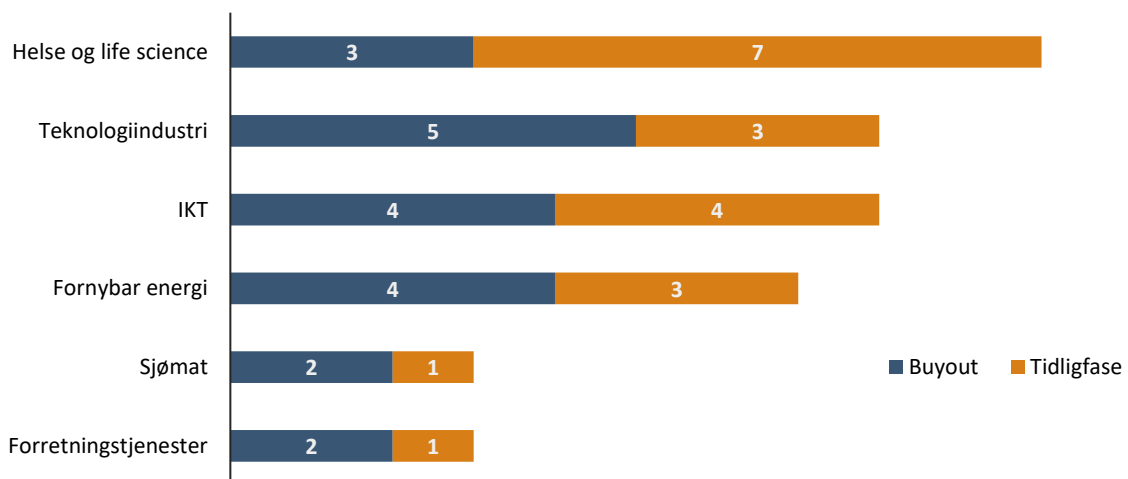


³ Betinget på å ha svart «Vi har investert mindre enn vi ellers ville gjort» på spørsmål om «I hvilken grad har smitteverntiltakene i Norge knyttet til Covid-19 og den globale markedssituasjonen påvirket investeringsnivået deres?»

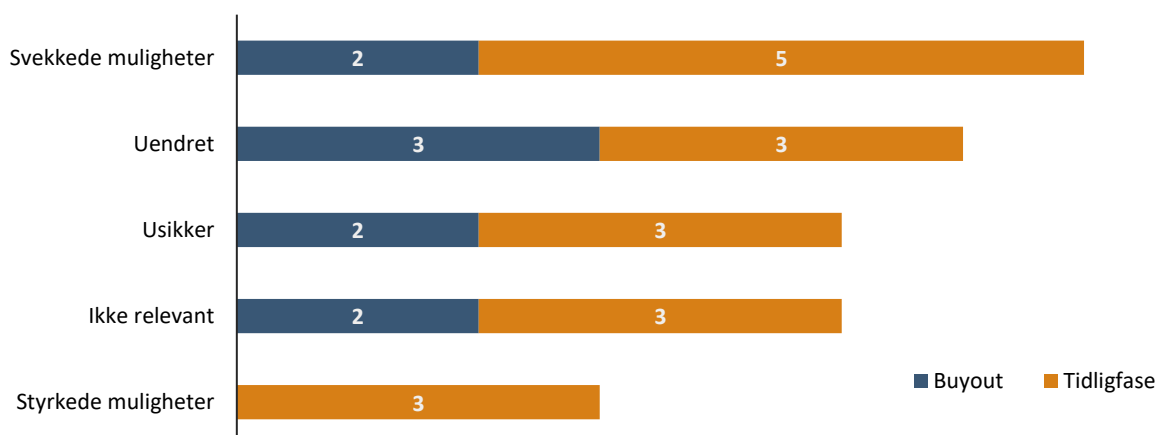
Figur 9: Er det noen sektorer dere vil investere *mindre* i som følge av Covid-19 og den globale markedssituasjonen? (N=14)



Figur 10: Er det noen sektorer dere vil investere *mer* i som følge av Covid-19 og den globale markedssituasjonen? (N=17)



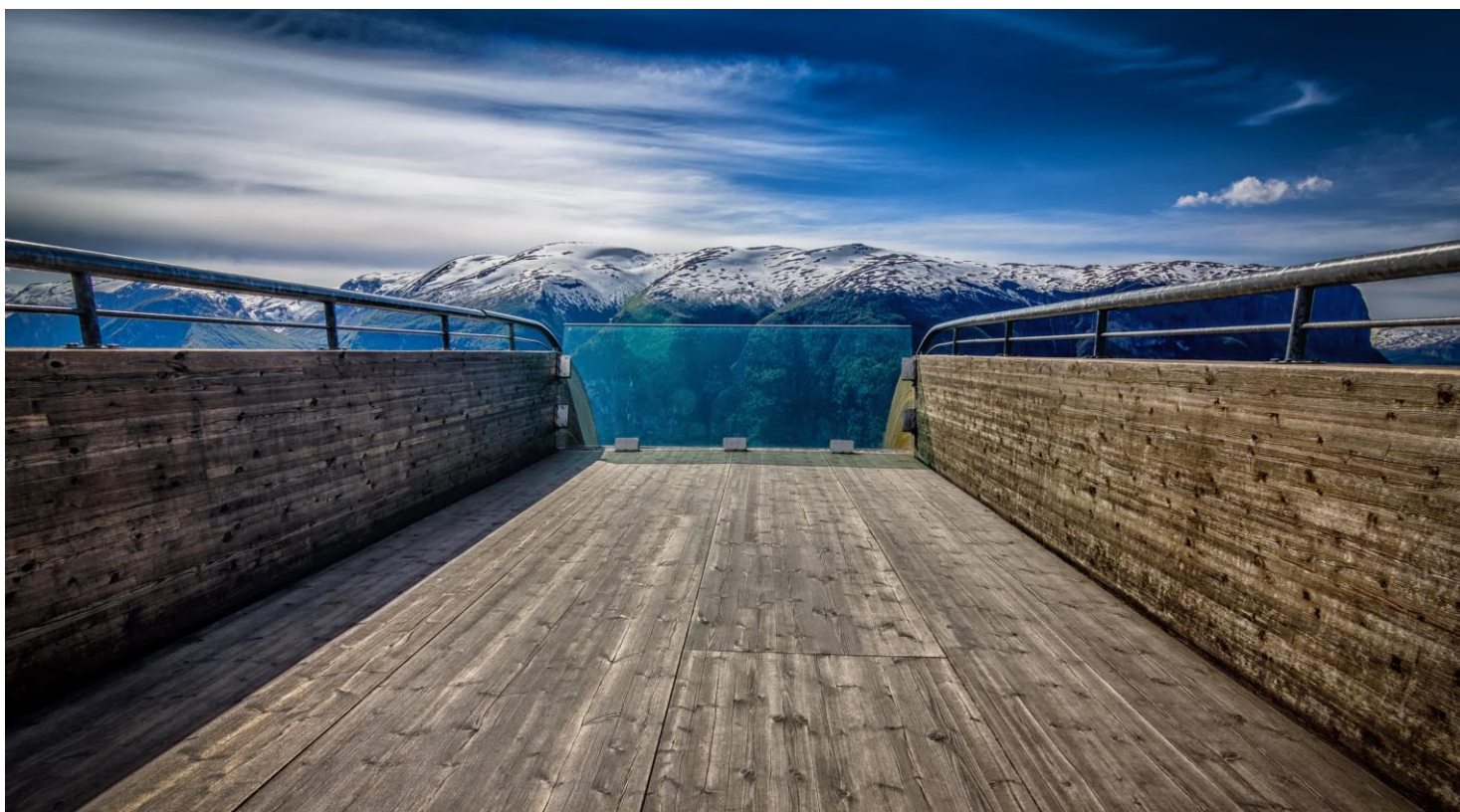
Figur 11: På hvilken måte har Covid-19 påvirket deres muligheter til å hente kapital i markedet? (N=21)



Figur 12: Hadde dere opprinnelig planer om å hente inn ny kapital i 2020? (N=7)⁴



⁴ Betinget på at respondenten svarte «Svekkede muligheter» på spørsmål om «På hvilken måte har Covid-19 påvirket deres muligheter til å hente kapital i markedet?».



Menon Economics analyserer økonomiske problemstillinger og gir råd til bedrifter, organisasjoner og myndigheter.

Vi er et medarbeidereiet konsultentselskap som opererer i grenseflatene mellom økonomi, politikk og marked.

Menon kombinerer samfunns- og bedriftsøkonomisk kompetanse innenfor fagfelt som samfunnsøkonomisk lønnsomhet, verdsetting, nærings- og konkurranseøkonomi, strategi, finans og organisasjonsdesign. Vi benytter forskningsbaserte metoder i våre analyser og jobber tett med ledende akademiske miljøer innenfor de fleste fagfelt. Alle offentlige rapporter fra Menon er tilgjengelige på vår hjemmeside www.menon.no.

+47 909 90 102 | post@menon.no | Sørkedalsveien 10 B, 0369 Oslo | menon.no