



ÅRSRAPPORT
/2010

Årsberetning 2010 – Argentum Fondsinvesteringer as**VIRKSOMHETENS ART**

Argentum Fondsinvesteringer as er et investeringsselskap som deltar med minoritetsandeler i spesialiserte, aktive eierfond (private equity). Argentum har etablert seg som en av de ledende aktørene på sitt felt i Norden.

Konsernet består foruten Argentum Fondsinvesteringer as, av datterselskapene Bradbenken Partner AS, Argentum Nordic PEP 1 AS, Argentum Nordic PEP HC AS, Argentum Secondary AS og Argentum Investment Partner AS. Virksomheten i Bradbenken Partner AS omfatter tilsvarende investeringsvirksomhet som i morselskapet. Selskapet er etablert som en medinvesteringsordning for ansatte i morselskapet, og har en rett og en plikt til å investere parallelt med morselskapet.

Argentum Fondsinvesteringer er heleid av Nærings- og Handelsdepartementet, og har hovedkontor i Bergen, samt kontor i Oslo og Stockholm.

Styret mener at årsregnskapet gir et rettvise bilde av Argentum Fondsinvesteringer as og konsernets eiendeler og gjeld, finansielle stilling og resultat.

I samsvar med krav i norsk regnskapslovgivning bekrefter styret at betingelsene for å avlegge regnskapet basert på forutsetningen om fortsatt drift er tilstede, og at dette er lagt til grunn ved utarbeidelsen av årsregnskapet.

REDEGJØRELSE FOR ÅRSREGNSKAPET

Konsernet Argentum Fondsinvesteringer avlegger årsregnskap for konsernet i overensstemmelse med International Financial Reporting Standards (IFRS). Regnskapet til morselskapet Argentum Fondsinvesteringer as avlegges også etter IFRS.

Argentum oppnådde et resultat for konsernet på 1 016,9 millioner kroner i 2010, og 949,8 millioner kroner for morselskapet, som er selskapets beste resultat siden det ble etablert i 2001. Selskapets portefølje av investeringer i private equity fond har vist en svært positiv utvikling gjennom 2010. Avkastningen på den investerte kapitalen utgjorde 19 prosent pro anno ved utgangen av 2010, målt siden oppstart i 2001. For 2010 isolert utgjorde avkastningen på selskapets private equity investeringer 28,4 prosent.

Driftsinntekter

De aktive eierfondenes realiseringer tok seg betydelig opp gjennom 2010 i takt med den positive utviklingen i finansmarkedene. Samlede gevinster fra fondenes realisasjoner utgjorde 427,0 millioner kroner for konsernet og 389,4 millioner kroner for morselskapet i 2010.

| Avkastning aktive eierfond (alle tall i NOK 1.000) | Morselskap | | Konsern | |
|--|----------------|----------------|------------------|----------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Realisert avkastning | 389 362 | 94 384 | 427 037 | 114 166 |
| Reversering urealiserte merverdier solgte selskap(inntektsført tidligere år) | -271 090 | -82 536 | -413 308 | -83 369 |
| Endring urealiserte verdier eksisterende portefølje | 824 575 | 242 236 | 1 007 868 | 274 567 |
| Netto gevinst/tap på aktive eierfond | 942 846 | 254 084 | 1 021 597 | 305 364 |
| Andre driftsinntekter | 5 978 | 4 670 | 3 355 | 4 043 |
| Sum driftsinntekter | 948 824 | 258 754 | 1 024 952 | 309 407 |

Verdiøkning i den urealiserte porteføljen utgjorde henholdsvis 1 007,8 millioner kroner og 824,6 millioner kroner for konsernet og morselskapet i 2010. Samlede driftsinntekter for konsernet beløp seg til 1 024,9 millioner kroner, mens morselskapets driftsinntekter beløp seg til 948,8 millioner kroner. Tilsvarende var driftsinntekten for konsernet og morselskapet i 2009 henholdsvis 309,4 millioner kroner og 258,7 millioner kroner.

Markedsverdien av investeringer i aktive eierfond utgjorde ved utgangen av 2010 4 637,7 millioner kroner for konsernet og 4 415,4 millioner kroner for morselskapet.

Totalresultat

| (alle tall i NOK 1.000) | Morselskap | | Konsern | |
|----------------------------|----------------|----------------|------------------|----------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Driftsinntekter | 948 824 | 258 754 | 1 024 952 | 309 407 |
| Driftskostnader | -58 528 | -40 646 | -62 025 | -47 460 |
| Driftsresultat | 890 296 | 218 108 | 962 927 | 261 946 |
| Netto finans | 53 525 | 54 234 | 48 044 | 53 896 |
| Resultat før skattekostnad | 943 821 | 272 342 | 1 010 972 | 315 842 |
| Skattekostnad | 5 962 | 18 554 | 5 943 | 18 554 |
| Totalresultat | 949 783 | 290 896 | 1 016 915 | 334 396 |

Konsernets driftsresultat for 2010 viser et overskudd på 962,9 millioner kroner mot et overskudd i 2009 på 261,9 millioner kroner. Konsernresultatet før skatt viste et overskudd på 1 011 millioner, mens tilsvarende resultat i 2009 var et overskudd på 315,8 millioner kroner. Konsernets totalresultat etter skatt viser et overskudd på 1 016,9 millioner kroner mot et overskudd i 2009 på 334,4 millioner kroner.

I morselskapet Argentum Fondsinvesteringer as ble det et positivt driftsresultat i 2010 på 890,3 millioner kroner mot et driftsresultat i 2009 på 218,1 millioner kroner. Resultatet før skatt viste et overskudd på 943,8 millioner kroner i 2010 sammenliknet med et overskudd i 2009 på 272,3 millioner kroner. Totalresultat etter skatt ble et overskudd på 949,8 millioner kroner mot et overskudd på 290,9 millioner kroner i 2009.

Årets skattekostnad er lavere enn 28 prosent. Dette har sammenheng med at konsernets realiserte avkastning fra PE-investeringer er omfattet av fritaksmetoden, samt at den regnskapsmessige verdiregulering av PE porteføljen ikke er skattepliktig.

Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter i konsernet var på minus 477,9 millioner kroner. Dette skyldes at selskapet er i en investeringsfase. Driftsresultatet for konsernet var på 962,9 millioner kroner. Differansen skyldes i hovedsak resultatført urealisert verdiøkning knyttet til investeringer i eierskapsfond som ikke har kontanteffekt, samt kontantstrømmer knyttet til inn- og utbetalinger til eierskapsfond som ikke har resultateffekt.

Den del av konsernets kapital som ikke er investert i aktive eierfond, forvaltes hovedsakelig i rentemarkedet med lav kreditt- og renterisiko. Avkastning på rentemarkedsporteføljen ble 54,4 millioner kroner i 2010 mot 58,8 millioner kroner i 2009. Kortsiktige plasseringer i rentemarkedet utgjorde ved årsskiftet 1 631,1 millioner kroner mot 2 227,7 millioner kroner ved utgangen av 2009.

Konsernets likviditet er god med 205,6 millioner kroner i likviditetsbeholdning per 31.12.10. Kortsiktig gjeld i konsernet utgjorde 28,1 millioner kroner per 31.12.10.

Konsernets totalkapital var ved utgangen av året på 6 552,4 millioner kroner, sammenlignet med 5 607,7 millioner kroner i 2009.

FINANSIELL RISIKO

Argentum har lagt stor vekt på å utvikle risikostyringsverktøy, og dette arbeidet er ytterligere forsterket og videreutviklet i 2010. Med prognosemodeller for likviditetsstyring og vektlegging av strenge investeringskriterier, samt tettere oppfølging av eksisterende investeringer er styret og ledelsen komfortable med dagens risikosituasjon.

Konsernet verdsetter investeringer i aktive eierfond basert på de verdier som rapporteres fra fondene i samsvar med internasjonalt anerkjente prinsipper for verdsettelse av private equity investeringer (International Private Equity and Venture Capital (IPEVC) Valuation Guidelines). Den økonomiske situasjonen har i 2010 fortsatt den positive utviklingen fra siste halvdel av 2009, og Argentums investeringsportefølje ved utgangen av 2010 viser vesentlige merverdier i forhold til investert beløp. Det har vært svært få konkurser i underliggende porteføljeselskap som følge av finanskrisen og gjennomgående er realisasjoner i 2010 gjennomført på høyere nivåer enn verdsettelse før realisasjon. Det vil alltid hefte usikkerhet ved verdsettelsen av finansielle instrumenter som ikke prises i et aktivt marked. Selskapet baserer sine vurderinger på den informasjon som er tilgjengelig i markedet. Argentum har i 2010 videreutviklet rutiner for løpende oppfølging av alle aktive eierfond og underliggende investeringsporteføljer.

Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2010 og frem til styrets behandling av regnskapet 4. mai 2011.

Konsernet er eksponert mot finansiell markedsrisiko gjennom investeringer i eierskapsfond og plasseringer i det norske pengemarkedet.

Konsernet er eksponert mot endringer i valutakurser som følge av investeringer i eierskapsfond denominert i annen valuta enn norske kroner. Det er konsernets policy å ikke foreta valutasikring av investeringer denominert i annen valuta.

Konsernet er eksponert mot endringer i rentenivået både for midler plassert i pengemarkedet og plasseringer i eierskapsfond. Maksimum durasjon for pengemarkedsporteføljen er 1 år. Per 31.12.10 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,64 år.

Konsernet eksponeres også mot renterisiko ved at eierskapsfond verdsettes i samsvar med International Private Equity and Venture Capital (IPEVC) Valuation Guidelines. Verdien på fondenes investeringer påvirkes av endringer i markedsrenter.

Konsernet Argentum investerer i unoterte aksjer via venturefond og fornyingsfond. Særlig innenfor venture-segmentet vil det være høy risiko knyttet til den enkelte investering, med muligheter for høy avkastning, men også betydelige tap. Argentum søker å redusere risikokonsentrasjonen gjennom å diversifisere investeringsporteføljen på flere fond og forvaltere og over ulike investeringstidspunkt, samt investere i fond med ulikt investeringsfokus på sektorer, faser og regioner.

Investeringer i renteinstrumenter er begrenset til sektorene stat, kommune, fylke og finans. Finansinstitusjoner skal være kredittklarert som et Investment grade selskap.

REDEGJØRELSE FOR INVESTERINGENE

Argentum var en viktig bidragsyter for å tilføre markedet kapital i 2010, og involvert i nesten samtlige av de norske fondene som lyktes med å hente inn kapital i løpet av fjoråret. Argentum med partnere gikk inn som hjørnestensinvestor både i Verdane VII, Northzone VI og HitecVision Asset Solutions, som reiste 35 prosent av kapitalen i Norden i 2010 og 91 prosent av kapitalen som ble reist i Norge.

Det er i 2010 gjennomført tre nye primary investeringer i aktive eierfond. Gjennom investeringer i annenhåndsmarkedet er det investert i ytterligere 10 aktive eierfond, hvorav 7 representerer nye fond for Argentum. Argentum har også gjennom Argentum Secondary realisert andeler i private equity fond i 2010. Ved utgangen av 2010 har konsernet investert i totalt 55 aktive eierfond. Fondenes realisasjoner av underliggende investeringer økte betydelig i 2010, med totale utdelinger til Argentum på 654,2 millioner kroner, hvorav 389,4 millioner kroner i gevinster. Vesentlige realisasjoner omfattet blant annet Axcel III sin børsnotering av Pandora, Norvestor IV sitt salg av European Travel Interactive og Northzone V sitt salg av Nimsoft AS.

ARBEIDSMILJØ OG PERSONALE

Per 31.12.10 var det 18 ansatte i Argentum Fondsinvesteringer as. Sykefraværet utgjorde 2,1 prosent av total arbeidstid i 2010. Det er ingen ansatte i de øvrige konsernselskapene.

Det har ikke forekommet eller blitt rapportert alvorlige arbeidsuhell eller ulykker i løpet av året, som har resultert i personskader eller materielle skader.

Konsernet bestreber likestilling mellom kjønnene. Per 31.12.10 var kvinneandelen 28 prosent.

MILJØRAPPORTERING

Konsernets virksomhet medfører reisevirksomhet. For å begrense miljøpåvirkningen er det investert i videokonferanseutstyr som er med på å redusere reiseaktiviteten. I 2010 medførte vår reisevirksomhet 70,5 tonn CO₂-ekvivalenter, mens tilsvarende for 2009 var 106 tonn CO₂-ekvivalenter. Det er videre etablert miljøtiltak vedrørende papirgjenvinning og i 2010 ble 45 prosent av forbruket resirkulert mot tilsvarende 40 prosent i 2009.

Det er også etablert avtale med ekstern part om gjenbruk av utrangert IT-utstyr, og konsernet stiller også krav til leverandørers miljøsertifisering.

SAMFUNNSANSVAR

I tillegg til å forvalte selskapets kapital med den hensikt å oppnå en konkurransedyktig avkastning, har Argentum det formål å utvikle private equity bransjen og derigjennom bedre tilgangen på risikokapital i det nyskapende næringslivet.

Mens det i 2009 ble reist om lag 2,3 milliarder kroner i nordisk private equity utenom såkalte large cap fond, ble det i 2010 reist over 16,7 milliarder kroner. Av dette var 5,8 milliarder kroner reist av fond som har hovedkontor i Norge og med Argentum som hovedinvestor.

I tillegg til å skape verdier gjennom selskapets investeringsvirksomhet, skaper Argentum verdier gjennom rollen som mobilisator av kapital, og gjennom vårt bidrag til å utvikle private equity-bransjen.

Bedrifter eiet av private equity-fond bidrar til større sysselsetting, innovasjon og verdiskapning enn andre bedrifter¹. Argentum inngår i en allianse med blant annet Norges Handelshøyskole, DnB NOR, PwC og Sintef som kompetansepartner i etableringen av Senter for Forskning for Tjenesteinnovasjon, og vil i denne sammenheng bidra til å utvikle forskning på hvordan aktive eierfond fungerer som katalysator for økonomisk vekst.

For Argentum som investor i 55 fond, og med indirekte eierskap i over 500 bedrifter er implementeringen av samfunnsansvar gjennom rollen som ansvarlig investor sentral. Denne rollen vil også kunne bidra til å understøtte selskapets evne til å mobilisere kapital og til å utvikle bransjen og avtaleverket.

Argentum legger prinsippene i FNs Global Compact og FNs prinsipper for ansvarlige investeringer, UN Pri, til grunn for vår strategi som ansvarlig investor. Disse prinsippene tar for seg menneskerettigheter, arbeidstagerrettigheter, korrupsjon og miljø. Styret har tidlig i 2010 revidert selskapets etiske retningslinjer og styret vektlegger at Argentum integrerer hensyn til god selskapsstyring, miljø og samfunnsmessige forhold i investeringsvirksomheten, i tråd med internasjonalt anerkjente prinsipper for ansvarlig investeringsvirksomhet. Integrering av disse hensynene skal skje under hensyn til Argentums investeringsstrategi og rollen som investor i private equity fond.

Argentum legger særlig vekt på at avtaleverkene gjenspeiler likebehandling og transparens. Argentum har bidratt til økt transparens i bransjen gjennom å systematisere all offentlig tilgjengelig informasjon om den nordiske bransjen blant annet gjennom selskapets hjemmeside; [www. argentum.no](http://www.argentum.no).

Prinsippene er integrert i Argentums investeringsanalyser og beslutningsprosesser, gjennom eierskapet av fondene og gjennom åpenhet i Argentums rapportering. Samtidig vil Argentum arbeide sammen med andre investorer for å fremme prinsippene og bidra til å utvikle ansvarlige investeringer. Vurderingene av forvalters prosesser og strategier i forhold til samfunnsansvar er en del av styrebehandlingen av Argentums investeringer.

¹ Hvem eier Norge, Universitetsforlaget 2006, Leo A. Grünfeld og Erik W. Jacobsen

Argentum vil også i tråd med våre oppdaterte retningslinjer arbeide for at det blir etablert slike retningslinjer i de av våre etablerte fond som ikke har retningslinjer for ansvarlige investeringer eller prinsipper for god eierstyring og selskapsledelse.

Dersom det avdekkes grove brudd på anerkjente prinsipper for ansvarlige investeringer eller på prinsippene for god eierstyring og selskapsledelse har Argentum i tråd med selskapets etiske retningslinjer en policy om å be forvalter om å utbedre den aktuelle situasjonen. Om nødvendig vil Argentum søke å avvikle eierskapet.

FREMTIDIG UTVIKLING

Styret mener selskapet har en etablert og sterk posisjon i det nordiske markedet for aktive eierfond. Argentums mål for de neste årene er å befeste og videreutvikle posisjonen som en sentral investor og attraktiv samarbeidspartner for både forvaltere av og investorer i nordiske aktive eierfond, samt videreutvikle selskapets posisjon som en av de ledende aktørene i annenhåndsmarkedet for andeler i nordiske aktive eierfond. Disse posisjonene er selskapets kanskje viktigste bidrag til at internasjonale investorer trekkes mot det nordiske og derigjennom det norske risikokapitalmarkedet. Argentum vil fortsette investorprogrammene Nordic Private Equity Programme og Argentum Secondary og tilrettelegge for at private investorer kan investere sammen med Argentum i både første- og annenhåndsmarkedet for aktive eierfond.

Den nordiske private equity-bransjen er etter hvert begynt å modnes. Argentum vil fremover ha økt fokus på de utfordringer bransjens modning medfører. Aktive eierfond har en definert levetid og mange investorer vil, som oss, være opptatt av at fondene avvikles og returnerer kapitalen på en tilfredsstillende måte. Som en spesialisert aktør i private equity-markedet er det naturlig for Argentum å være aktiv i å finne løsninger for en hensiktsmessig fondsavslutning.

Private equity-markedet er stadig i utvikling og det er økt fokus på kostnadene ved forvaltning av fondene. Argentum vil fortsatt ha fokus på kostnadseffektiv forvaltning og finne løsninger som reelt sett reduserer forvaltningskostnadene. Markedet for annekstfond, hvor fondene reiser tilleggskapital til enkelte av fondenes investeringer, er i fremvekst. Dette er en ønsket utvikling fra et investorsynspunkt siden annekstfond vanligvis har lavere forvaltningshonorarer og kostnader og bidrar slik sett til å redusere investorenes samlede kostnader.

FORSLAG TIL RESULTATDISPONERING

Styret foreslår at årets overskudd på 949,8 millioner kroner i Argentum Fondsinvesteringer as disponeres som følger:

| Disponering i Argentum Fondsinvesteringer as (alle tall i NOK 1.000) | 2010 | 2009 |
|--|----------------|----------------|
| Totalresultat | 949 783 | 290 896 |
| Fond for urealiserte gevinster | 553 484 | 36 661 |
| Annen egenkapital | 396 299 | 254 235 |
| Totalt disponert | 949 783 | 290 896 |


Selskapets frie egenkapital er som følger:

| Fri egenkapital Argentum Fondsinvesteringer as (alle tall i NOK 1.000) | 2010 | 2009 |
|--|------------------|----------------|
| Annen egenkapital | 1 069 260 | 790 913 |
| Utsatt skattefordel | - 38 162 | - 32 218 |
| Sum fri egenkapital | 1 031 098 | 758 695 |

Styret foreslår at det deles ut NOK 396 millioner i utbytte for regnskapsåret 2010.

4. mai 2011

I styret for Argentum Fondsinvesteringer as



Tom Knoff
Styreleder



Grethe Høiland
Grethe Høiland



Mari Thjomø
Mari Thjomø



Jørgen C. Arentz Røstrup
Jørgen C. Arentz Røstrup



Marie Jore Ritterberg
Marie Jore Ritterberg



Nils E. Joachim Høegh-Krohn
Administrerende direktør

Resultat

| Morselskap | | (Beløp i NOK 1000) | Note | Konsern | |
|---|----------------|---|--------|------------------|----------------|
| 2010 | 2009 | | | 2010 | 2009 |
| Driftsinntekter og driftskostnader | | | | | |
| 942 846 | 254 084 | Gevinst/tap på private equity fondsinvesteringer | 3, 6 | 1 021 597 | 305 364 |
| 942 846 | 254 084 | Netto gevinst/tap på private equity fondsinvesteringer | | 1 021 597 | 305 364 |
| 5 978 | 4 670 | Annen driftsinntekt | | 3 355 | 4 043 |
| 948 824 | 258 754 | Sum driftsinntekter | | 1 024 952 | 309 407 |
| -40 645 | -23 061 | Lønnskostnad | 14 | -40 645 | -23 061 |
| -17 883 | -17 585 | Annen driftskostnad | 13, 14 | -21 380 | -24 399 |
| 890 296 | 218 108 | Driftsresultat | | 962 927 | 261 946 |
| Finansinntekter og finanskostnader | | | | | |
| 59 630 | 60 988 | Avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler og andre finansinntekter | 7, 18 | 63 830 | 61 438 |
| -6 105 | -6 754 | Annen finanskostnad | 18 | -15 786 | -7 542 |
| 53 525 | 54 234 | Sum finansposter | | 48 044 | 53 896 |
| 943 821 | 272 342 | Resultat før skattekostnad | | 1 010 971 | 315 842 |
| 5 962 | 18 554 | Skattekostnad | 17 | 5 943 | 18 554 |
| 949 783 | 290 896 | Årsresultat | | 1 016 915 | 334 396 |
| - | - | Utvidet resultat | | - | - |
| 949 783 | 290 896 | Totalresultat | | 1 016 915 | 334 396 |
| Minoritetens andel av resultat | | | | 65 105 | 32 152 |
| Aksjonærer | | | | 951 810 | 302 244 |
| Resultat pr. aksje for den del av resultatet som er tilordnet selskapets aksjonærer (NOK pr. aksje) | | | | 487 | 155 |
| Utbetalt utbytte pr. aksje | | | | 60 | - |
| Utvannet resultat pr. aksje for den del av resultatet som er tilordnet selskapets aksjonærer (NOK pr. aksje) | | | | 487 | 155 |
| Opplysninger om overføringer | | | | | |
| 396 299 | 254 236 | Annen egenkapital | | | |
| 553 484 | 36 661 | Fond for urealiserte gevinster | | | |

Balanse

| Morselskap | | (Beløp i NOK 1000) | Note | Konsern | |
|-------------------------------|------------------|---|--------|------------------|------------------|
| 2010 | 2009 | | | 2010 | 2009 |
| Eiendeler | | | | | |
| Langsiktige eiendeler | | | | | |
| Immaterielle eiendeler | | | | | |
| 38 162 | 32 218 | Utsatt skattefordel | 3, 17 | 38 162 | 32 218 |
| Varige driftsmidler | | | | | |
| 2 957 | 2 465 | Driftsløsøre, inventar, kontormaskiner, o.l | 19 | 2 957 | 2 465 |
| Finansielle eiendeler | | | | | |
| 4 415 401 | 3 026 797 | Investering i private equity fond | 3, 6 | 4 637 703 | 3 155 757 |
| 68 988 | 62 958 | Aksjer i datterselskaper | 11, 12 | - | - |
| 4 484 390 | 3 089 755 | Sum finansielle eiendeler | | 4 637 703 | 3 155 757 |
| 4 525 508 | 3 124 438 | Sum langsiktige eiendeler | | 4 678 821 | 3 190 440 |
| Kortsiktige eiendeler | | | | | |
| 43 382 | 82 367 | Andre fordringer | 8, 20 | 35 823 | 69 983 |
| 1 631 099 | 2 227 713 | Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater | 7 | 1 631 099 | 2 227 713 |
| 136 861 | 54 921 | Bankinnskudd, kontanter o.l | 9 | 206 612 | 119 529 |
| 1 811 343 | 2 365 001 | Sum kortsiktige eiendeler | | 1 873 534 | 2 417 225 |
| 6 336 851 | 5 489 439 | Sum eiendeler | | 6 552 355 | 5 607 665 |
| Egenkapital og gjeld | | | | | |
| Egenkapital | | | | | |
| Innskutt egenkapital | | | | | |
| 1 953 166 | 1 953 166 | Aksjekapital | 10 | 1 953 166 | 1 953 166 |
| 2 696 706 | 2 696 706 | Overkursfond | 10 | 2 696 706 | 2 696 706 |
| 4 649 872 | 4 649 872 | Sum innskutt egenkapital | | 4 649 872 | 4 649 872 |
| Opptjent egenkapital | | | | | |
| 590 145 | 36 661 | Fond for urealiserte gevinster | | - | - |
| 1 069 260 | 790 913 | Annen egenkapital | | 1 670 827 | 837 017 |
| 1 659 406 | 827 574 | Sum opptjent egenkapital | | 1 670 827 | 837 017 |
| - | - | Minoritetsinteresser | | 203 535 | 104 581 |
| 6 309 278 | 5 477 446 | Sum egenkapital | | 6 524 234 | 5 591 470 |
| Gjeld | | | | | |
| Kortsiktig gjeld | | | | | |
| - | - | Betalbar skatt | 17 | - | - |
| 27 573 | 11 993 | Annen kortsiktig gjeld | 16 | 28 121 | 16 195 |
| 27 573 | 11 993 | Sum kortsiktig gjeld | | 28 121 | 16 195 |
| 27 573 | 11 993 | Sum gjeld | | 28 121 | 16 195 |
| 6 336 851 | 5 489 439 | Sum egenkapital og gjeld | | 6 552 355 | 5 607 665 |

EK oppstilling

| KONSERN (NOK 1 000) | Aksjekapital | Overkursfond | Annen egenkapital | Sum majoritetens andel av EK | Minoritet | Sum Egenkapital |
|-------------------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------------------|----------------|------------------|
| Egenkapital 31.12.2008 | 1 200 000 | 1 449 872 | 534 773 | 3 184 645 | 1 978 | 3 186 623 |
| Total resultat | - | - | 302 244 | 302 244 | 32 152 | 334 396 |
| Emisjon | 753 166 | 1 246 834 | - | 2 000 000 | - | 2 000 000 |
| Innskudd minoritet | - | - | - | - | 70 451 | 70 451 |
| Utdelinger til minoritet | - | - | - | - | - | - |
| Egenkapital 31.12.2009 | 1 953 166 | 2 696 706 | 837 017 | 5 486 889 | 104 581 | 5 591 470 |
| Totalresultat | - | - | 951 810 | 951 810 | 65 105 | 1 016 915 |
| Innskudd minoritet | - | - | - | - | 58 008 | 58 008 |
| Utdelinger til minoritet | - | - | - | - | - 24 159 | - 24 159 |
| Utdelt utbytte i 2010 | - | - | - 118 000 | - 118 000 | - | - 118 000 |
| Egenkapital 31.12.2010 | 1 953 166 | 2 696 706 | 1 670 827 | 6 320 699 | 203 535 | 6 524 234 |

| MORSELSKAP (NOK 1 000) | Aksjekapital | Overkursfond | Fond for verdi- endringer | Annen egenkapital | Sum Egenkapital |
|-------------------------------|------------------|------------------|---------------------------|-------------------|------------------|
| Egenkapital 31.12.2008 | 1 200 000 | 1 449 872 | - | 536 677 | 3 186 549 |
| Emisjon | 753 166 | 1 246 834 | - | - | 2 000 000 |
| Totalresultat | - | - | 36 661 | 254 236 | 290 897 |
| Egenkapital 31.12.2009 | 1 953 166 | 2 696 706 | 36 661 | 790 913 | 5 477 446 |
| Totalresultat | - | - | 553 484 | 396 299 | 949 784 |
| Utbetalt utbytte i 2010 | - | - | - | - 118 000 | - 118 000 |
| Mottatt konsernbidrag 2010 | - | - | - | 48 | 48 |
| Egenkapital 31.12.2010 | 1 953 166 | 2 696 706 | 590 145 | 1 069 260 | 6 309 278 |

Kontantstrømanalyse

| Morselskap | | | Konsern | | |
|--|-------------------|---|---------|-----------------|-------------------|
| 2010 | 2009 | (Beløp i NOK 1000) | Note | 2010 | 2009 |
| Kontantstrømmer fra operasjonelle aktiviteter | | | | | |
| 943 821 | 272 342 | Resultat før skattekostnad | | 1 010 971 | 334 396 |
| - | - | Periodens betalte skatt (-) | 17 | - | - |
| 388 | 246 | Av- og nedskrivninger | 19 | 388 | 246 |
| -53 466 | -58 599 | Netto verdiendring rentemarkedsportefølje | | -53 466 | -61 438 |
| -553 484 | -159 700 | Urealisert gevinst/tap aksjer og andeler | | -594 560 | -197 326 |
| -976 009 | -934 731 | Utbetaling ved kjøp av aksjer og andeler | | -1 128 358 | -1 035 243 |
| 140 969 | 30 383 | Innbetaling ved realisasjon av aksjer og andeler | | 235 798 | 40 312 |
| 54 631 | -75 311 | Endring i leverandørgjeld og andre tidsavgr.poster | | 51 341 | -55 385 |
| -443 151 | -925 370 | Netto kontantstrøm fra operasjonelle aktiviteter | | -477 886 | -974 439 |
| Kontantstrømmer fra investeringsaktiviteter | | | | | |
| - 880 | - 900 | Utbetaling ved kjøp av varige driftsmidler | 19 | - 880 | - 900 |
| - | - | Innbetalinger ved salg av varige driftsmidler | 19 | - | - |
| -6 030 | -39 348 | Utbetaling ved investering i datterselskap | | - | - |
| - | -1 900 000 | Utbetalinger til kapitalforvaltning | | - | -1 900 000 |
| 650 000 | 880 000 | Innbetalinger fra kapitalforvaltning | | 650 000 | 880 000 |
| 643 090 | -1 060 248 | Netto kontantstrøm fra investeringsaktiviteter | | 649 120 | -1 020 900 |
| Kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter | | | | | |
| - | 2 000 000 | Innbetaling av egenkapital | | 58 008 | 2 070 451 |
| -118 000 | - | Utbetaling av utbytte | | -142 159 | - |
| -118 000 | 2 000 000 | Netto kontantstrøm fra finansieringsaktiviteter | | -84 151 | 2 070 451 |
| 81 939 | 14 382 | Netto endring i kontanter | | 87 083 | 75 113 |
| 54 127 | 39 746 | Beholdning av kontanter 01.01 | 9 | 118 735 | 43 622 |
| 81 939 | 14 382 | Netto endring i kontanter | | 87 083 | 75 113 |
| 135 876 | 54 127 | Beholdning av kontanter 31.12. | 9 | 205 627 | 118 735 |

Note 1 - Regnskapsprinsipper**1.1 Grunnlag for utarbeidelse**

Argentum Fondsinvesteringer as er et norskregistrert aksjeselskap med hovedkontor i Bergen og avdelingskontor i Oslo. Selskapets hovedkontor har besøksadresse Bradbenken 1, 5835 Bergen. Regnskapet for regnskapsåret 2010 er godkjent av selskapets styre 4. mai 2011 for vedtak i Generalforsamlingen 23. juni 2011.

Konsernregnskapet og selskapsregnskapet til Argentum Fondsinvesteringer as for regnskapsåret 2010 er avlagt i samsvar med EU-godkjente International Financial Reporting Standards (IFRS) og tilhørende fortolkninger fastsatt av International Accounting Standards Board, samt ytterligere norske opplysningskrav som følger av lover og forskrifter.

Konsernregnskapet legger til grunn prinsippene i et historisk-kost-regnskap, med unntak av følgende eiendeler:

- Investeringer til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet (note 1.8 og 1.13).
- Eiendeler som er klassifisert som til virkelig verdi med verdiendring over resultatet (fair value option, note 1.8 og 1.13).

Konsernregnskapet er utarbeidet med ensartede regnskapsprinsipper for like transaksjoner og hendelser under ellers like forhold.

Utarbeidelse av regnskaper i samsvar med IFRS krever bruk av estimater. Videre krever anvendelse av selskapets regnskapsprinsipper at ledelsen må utøve skjønn. Områder som i stor grad inneholder slike skjønnsmessige vurderinger, høy grad av kompleksitet, eller områder hvor forutsetninger og estimater er vesentlige for konsernregnskapet, er beskrevet i note 3.

Endringer i regnskapsprinsipper og opplysninger*a) Nye og endrede standarder tatt i bruk av konsernet*

Konsernet har ikke foretatt endringer i anvendte regnskapsprinsipper i 2010, men implementert følgende nye standarder, endringer og fortolkninger med virkning fra 1. januar 2010

- IAS 27 Consolidated and separate financial statements (revidert). Standarden gir utfyllende prinsipper knyttet til regnskapføring av endret eierandel i datterselskaper. Standarden krever at alle transaksjoner med minoritetsinteresser føres i egenkapitalen når det ikke er endring i kontroll. Slike transaksjoner vil ikke lenger resultere i goodwill eller gevinster eller tap. Når kontroll opphører skal enhver gjenværende eierinteresse i det tidligere datterselskapet måles til virkelig verdi, og gevinst eller tap resultatføres. IAS 27 (revidert) har ikke innvirkning på regnskapet siden ingen av minoritetsinteressene har negativ balanseført verdi, det har ikke vært transaksjoner hvor en enhet fremdeles er eid etter tap av kontroll, og det har ikke vært transaksjoner med minoritetsinteresser.

Videre er reglene knyttet til fordeling av tap mellom majoritet og minoritet endret slik at underskudd skal belastes minoritetsinteressen selv om balanseført verdi av minoritetsinteressen blir negativ.

b) Nye og endrede standarder tatt i bruk av konsernet, men som ikke har påvirkning på regnskapet

IFRIC 17, IFRIC 18, IFRIC 9, IFRIC 16, IAS 38, IAS 1, IAS 36 og IFRS 2

c) Standarder, endringer og fortolkninger til eksisterende standarder som ikke er trådt i kraft og hvor konsernet ikke har valgt tidlig anvendelse

IFRS 9, IAS 24, IAS 32, IFRIC 19, IFRIC 14, IFRS 7.

1.2 Funksjonell valuta og presentasjonsvaluta

Konsernet presenterer sitt regnskap i NOK. Dette er også morselskapets og konsernets funksjonelle valuta.

1.3 Konsolideringsprinsipper

Konsernregnskapet for konsernet inkluderer Argentum Fondsinvesteringer as og selskaper som Argentum Fondsinvesteringer as har bestemmende innflytelse ovenfor, samt felleskontrollerte selskaper der konsernet har betydelig innflytelse.

a) Datterselskaper

Datterselskaper er selskaper (inkludert selskaper for særskilte formål- SPE) der konsernet har makt til å utforme enhetens finansielle og operasjonelle retningslinjer (kontroll), normalt gjennom eie av mer enn halvparten av stemmeberettiget kapital. Datterselskaper blir konsolidert fra det tidspunkt kontroll er overført til konsernet og blir utelatt fra konsolideringen når kontroll opphører. Minoritetsinteresser inngår i konsernets egenkapital.

Konserninterne transaksjoner og konsernmellomværende, inkludert internfortjeneste og urealisert gevinst og tap er eliminert. Regnskapene til datterselskapene omarbeides når dette er nødvendig for å oppnå samsvar med konsernets regnskapsprinsipper.

b) Felleskontrollert virksomhet

Konsernets andel i felleskontrollert virksomhet regnskapsføres etter bruttometoden. Konsernet summerer sin andel av de felles kontrollerte virksomhetenes resultat-, balanse- og kontantstrømposter med tilsvarende poster i konsernets regnskaper. Gevinst eller tap ved salg av eiendeler til felles kontrollert virksomhet resultatføres for den del som kan tilskrives andre eiere (utenfor konsernet) i den felles kontrollerte virksomheten. Ved kjøp av eiendeler fra felles kontrollert virksomhet vil gevinst eller tap først resultatføres når eiendelen selges ut av konsernet. Tap resultatføres umiddelbart dersom transaksjonen indikerer reduksjon i netto salgsverdi på omløpsmidler eller verdifall på anleggsmidler.

Alle andre investeringer er regnskapsført i overensstemmelse med IAS 39, Finansielle instrumenter: Innregning og måling, hvor utfyllede opplysninger er gitt i note 1.8.

1.4 Kontanter og kontantekvivalenter

Kontanter inkluderer kontanter i kasse og bankbeholdning. Kontanter og kontantekvivalenter måles ved førstegangs innregning til virkelig verdi.

1.5 Kortsiktige fordringer

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

1.6 Varige driftsmidler

Varige driftsmidler måles til anskaffelseskost, fratrukket akkumulerte av- og nedskrivninger. Når eiendeler selges eller avhendes, blir balanseført verdi fraregnet og eventuelt tap eller gevinst resultatføres. Anskaffelseskost for varige driftsmidler er kjøpsprisen, inkludert avgifter/skatter og kostnader direkte knyttet til å sette anleggsmiddelet i stand for bruk. Utgifter påløpt etter at driftsmidlet er tatt i bruk, slik som løpende vedlikehold, resultatføres, mens øvrige utgifter som forventes å gi fremtidige økonomiske fordeler blir balanseført.

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

| | |
|----------------------------------|----------------|
| Inventar, kontormaskiner, utstyr | 3-5 år |
| Kunst | Avskrives ikke |

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

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

1.7 Leieavtaler

Operasjonelle leieavtaler

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

1.8 Finansielle instrumenter

I tråd med IAS 39, "Finansielle instrumenter: Innregning og måling" klassifiserer konsernet finansielle instrumenter i følgende kategorier:

- Virkelig verdi med verdiendringer over resultatet
- Definert som til virkelig verdi med verdiendring over resultatet ("fair value option")
- Utlån og fordringer

Klassifiseringen avhenger av hensikten med eiendelen. Ledelsen klassifiserer finansielle eiendeler ved anskaffelse.

Eiendeler til virkelig verdi med verdiendring over resultatet

Følgende finansielle instrumenter er klassifisert som til virkelig verdi med verdiendring over resultatet:

- Finansielle instrumenter som holdes i første rekke med formål om å selge eller kjøpe tilbake på kort sikt
- Finansielle instrumenter som inngår i en portefølje av identifiserte instrumenter som er styrt sammen og hvor det beviselig er spor av kortsiktig gevinstrealisering

Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater samt børsnoterte aksjer klassifiseres som eiendeler til virkelig verdi med verdiendring over resultatet.

Fair value option

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

Investeringer i private equity fond klassifiseres som finansielle eiendeler. Konsernet benytter "fair value option" for investeringer i private equity fond. Som en fond-i-fond investor og i samsvar med retningslinjer fra International Private Equity and Venture Capital (IPEVC) verdsettes investeringene i private equity fond basert på Net Asset Value (NAV) som rapporteres fra fondene.

Virkelig verdi blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IAS 39 og retningslinjer i henhold til IPEVC Valuation Guidelines. Ved verdsettelsen av fondenes investeringsporteføljer legges markedsverdi per balansedato til grunn for noterte investeringer. For unoterte investeringer, der ingen markedsverdi er observerbar, bestemmes virkelig verdi på grunnlag av nylig gjennomførte tredjepartstransaksjoner eller transaksjoner mellom fondene og de underliggende porteføljeselskap, eller med referanse til markedsverdi på sammenliknbare instrumenter eller på grunnlag av nåverdiberegning av fremtidige kontantstrømmer. Virkelig verdi av investeringer i private equity fond beregnes på grunnlag av fondets virkelige verdi på balansedagen. Virkelig verdi av fondet tilsvarer investeringsporteføljen vurdert til virkelig verdi tillagt netto andre balanseposter.

Endringer i virkelig verdi på finansielle instrumenter klassifisert som til virkelig verdi med verdiendringer mot resultatet, resultatføres og presenteres som driftsinntekt/kostnad eller finansinntekt/-kostnad avhengig av formålet med investeringen (ref. note 1.13).

Utlån og fordringer

Finansielle eiendeler med faste eller bestembare kontantstrømmer som ikke er notert i et aktivt marked er klassifisert som utlån og fordringer. De klassifiseres som omløpsmidler, med mindre de forfaller mer enn 12 måneder etter balansedagen. I så fall klassifiseres de som anleggsmidler (langsiktige eiendeler). Utlån og fordringer vises som andre fordringer, kontanter og kontantekvivalenter, samt annen kortsiktig gjeld. Utlån og fordringer regnskapsføres til amortisert kost ved bruk av effektiv rente metoden.

Første gangs regnskapsføring av finansielle instrumenter og etterfølgende verdimåling

Vanlige kjøp og salg av investeringer regnskapsføres på transaksjonstidspunktet, som er den dagen konsernet forplikter seg til å kjøpe eller selge eiendelen. Alle finansielle eiendeler som ikke regnskapsføres til virkelig verdi over resultatet, balanseføres første gang til virkelig verdi pluss transaksjonskostnader. Finansielle eiendeler som føres til virkelig verdi over resultatet regnskapsføres 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 konsernet i hovedsak har overført all risiko og hele gevinstpotensialet ved eierskapet. Finansielle eiendeler tilgjengelig for salg og finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet vurderes til virkelig verdi etter første gangs balanseføring.

Secondary investeringer i private equity fond gjennom Argentum Secondary holdes til anskaffelseskost, inntil utgangen av kvartalet etter ervervet. Deretter regnskapsføres investeringene til virkelig verdi med verdiendringer over resultatet. Når en secondary investering holdes til kost vil øvrige eierandeler i samme fond verdsettes tilsvarende.

Verdifall på finansielle eiendeler

På hver balansedato vurderer konsernet om det foreligger objektive indikasjoner på at en finansiell eiendel eller en gruppe av finansielle eiendeler har falt i verdi. Tap ved verdifall på en finansiell eiendel eller en gruppe av finansielle eiendeler innregnes bare dersom det er objektive indikasjoner på verdifall som et resultat av en eller flere hendelser som har inntruffet etter førstegangsinnregningen (en "tapshendelse") og denne tapshendelsen (eller hendelsene) påvirker fremtidige estimerte kontantstrømmer på en måte som kan måles pålitelig.

Kriteriene som konsernet benytter for å avgjøre om det er objektivt belegg for et tap ved verdifall inkluderer:

- Vesentlige finansielle vanskeligheter hos utsteder eller debitor
- Et aktivt marked for den finansielle eiendelen forsvinner på grunn av finansielle vanskeligheter
- Observerbare opplysninger indikerer at det har vært en målbar nedgang i de estimerte fremtidige kontantstrømmene fra en gruppe av finansielle eiendeler siden førstegangsinnregningen av disse eiendelene, selv om nedgangen ennå ikke kan identifiseres til de enkelte finansielle eiendelene

Konsernet vurderer først om det finnes en objektiv indikasjon på nedskrivning.

Størrelsen på tapet måles til differansen mellom eiendelens balanseførte verdi og nåverdien av de estimerte fremtidige kontantstrømmer diskontert med den finansielle eiendelens opprinnelige effektive rente. Eiendelens balanseførte verdi reduseres og tapsbeløpet innregnes i det konsoliderte resultatregnskapet. Som en praktisk tilnærming, kan konsernet også måle verdifall på grunnlag av instrumentets virkelig verdi ved bruk av en observerbar markedspris.

Dersom verdifallet senere reduseres, og reduksjonen objektivt kan knyttes til en hendelse som inntreffer etter at verdifallet ble innregnet, skal det tidligere tapet reverseres i det konsoliderte resultatregnskapet.

1.9 Avsetninger

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

1.10 Egenkapital

(i) Aksjekapital

Ordinære aksjer klassifiseres som aksjekapital.

(ii) Kostnader ved egenkapitaltransaksjoner

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

(iii) Annen egenkapital

Argentum Fondsinvesteringer as benytter en porteføljebetraktning for verdivurdering av private equity fond. Fond for urealiserte gevinster består av netto urealisert gevinst på porteføljen sett under ett. Urealisert tap føres mot annen egenkapital. Foreslått utbytte inngår som del av egenkapitalen inntil det er besluttet på generalforsamlingen

Fond for urealiserte gevinster er bundet egenkapital som ikke inngår i grunnlaget for utbytte.

1.11 Minoritetsinteresser

Minoritetsinteressen inkluderer minoritetens andel av balanseført verdi av datterselskaper inkludert andel av identifiserte merverdier på oppkjøpstidspunktet.

Tap i et konsolidert datterselskap som kan henføres til minoritetsinteressen skal belastes minoritetsinteressen selv om balanseført verdi av minoritetsinteressen blir negativ.

1.12 Leverandørgjeld

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

1.13 Prinsipper for inntektsføring

Investering i private equity fond 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 fondene. I resultatregnskapet består gevinst/tap på investeringer i private equity fond av selskapets andel av realisert og urealisert gevinst/tap på fondenes underliggende investeringer.

Ved beregning av realisert gevinst/tap fra fondene ved realisasjon av underliggende porteføljeselskap, hensyntas balanseførte forvaltningshonorarer og andre kostnader knyttet til forvaltningen av det enkelte private equity fond. Balanseførte kostnader allokeres basert på kostpris på det enkelte underliggende porteføljeselskap.

Konsernet Argentums portefølje av fondsinvesteringer styres og avkastning måles på grunnlag av virkelig verdi på fondenes 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. Intern rapportering til styret og ledelsen skjer på grunnlag av virkelig verdi på fondsinvesteringene. Basert på dette, har Argentum valgt å benytte valgmuligheten i IAS 39, paragraf 9b til å vurdere investeringene til virkelig verdi med verdiendring over resultatet (fair value option).

Se også omtale i note 1.8 Finansielle instrumenter.

Renteinntekter inntektsføres basert på effektiv-rente-metode etter hvert som de opptjenes. Utbytte inntektsføres når aksjonærenes rettighet til å motta utbytte er fastsatt av generalforsamlingen.

1.14 Utenlandsk valuta

Omregning av utenlandsk valuta

Transaksjoner i utenlandsk valuta omregnes til kursen på transaksjonstidspunktet. Pengeposter i utenlandsk valuta omregnes til norske kroner ved å benytte balansedagens kurs. Ikke-pengeposter som måles til historisk kurs uttrykt i utenlandsk valuta, omregnes til norske kroner ved å benytte valutakursen på transaksjonstidspunktet. Ikke-pengeposter som måles til virkelig verdi uttrykt i utenlandsk valuta, omregnes til valutakursen fastsatt på tidspunkt for verdivurdering, som er sammenfallende med balansetidspunktet. Valutakursendringer resultatføres løpende i regnskapsperioden.

1.15 Ansatteytelser

Innskuddsbaserte pensjonsytelser

Konsernet har etablert en innskuddspensjonsordning for alle fast ansatte i henhold til reglene for obligatorisk tjenestepensjon (OTP). Tilskuddet til planen utgjør fra 0-8 prosent av lønn. Årlig forsikringspremie periodiseres over forsikringsperioden.

Innskuddsbasert pensjonsordning innebærer at konsernet betaler et årlig innskudd til de ansattes kollektive pensjensparing, men det gis ikke løfter om fremtidig pensjon av en gitt størrelse. Den enkelte ansattes fremtidige pensjon bestemmes ut ifra størrelsen på de årlige innskuddene og avkastningen på de innbetalte pensjonspremiene. Konsernet har ingen ytterligere betalingsforpliktelser etter at innskuddene er betalt.

1.16 Inntektsskatt

Skattekostnad består av betalbar skatt og endring i utsatt skatt. Utsatt skatt/skattefordel er beregnet på alle forskjeller mellom regnskapsmessig og skattemessig verdi på eiendeler og gjeld med unntak av:

- midlertidige forskjeller relatert til investeringer i datterselskaper

Ledelsen evaluerer skatteposisjonene i konsernet for hver periode, med hensyn på situasjoner der gjeldende skattelover er gjenstand for fortolkning. Basert på ledelsens vurdering, foretas avsetninger til forventede skattebetalinger.

Utsatt skatt fastsettes ved bruk av skattesatser og skattelover som er vedtatt eller i det alt vesentlige vedtatt på balansedagen, og som antas å skulle benyttes når den utsatte skattefordelen realiseres eller når den utsatte skatten gjøres opp.

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 utsatt skattefordel i den grad selskapet ikke lenger anser det som sannsynlig at det kan nyttiggjøre seg av den utsatte skattefordelen.

Utsatt skatt og utsatt skattefordel er målt basert på forventet fremtidig skattesats til de selskapene i konsernet hvor det har oppstått midlertidige forskjeller.

Utsatt skattefordel og utsatt skatt føres opp til nominell verdi og er klassifisert som henholdsvis immateriell eiendel og langsiktig forpliktelse i balansen.

Betalbar skatt og utsatt skatt er regnskapsført direkte mot egenkapitalen i den grad skattepostene relaterer seg til egenkapitaltransaksjoner.

1.17 Segment

Konsernets virksomhet omfatter investeringer i private equity fond. Ut i fra virksomhetens risiko-avkastnings- og investeringsprofil, samt markeds- og produktmessige forhold, er det vurdert at konsernet opererer innenfor ett segment.

1.18 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.

1.19 Bruk av estimat i utarbeidelsen av årsregnskapet

Estimater og skjønsmessige 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. Dette gjelder særlig verdivurdering av investeringer i private equity fond og estimat på utsatt skattefordel. For ytterligere beskrivelse vises det til note 3.

Note 2 – Finansiell risikostyring

Konsernet blir, gjennom sine aktiviteter, eksponert mot ulike typer finansiell risiko: markedsrisiko, kredittrisiko og likviditetsrisiko. Konsernets mål vedrørende kapitalforvaltning er å trygge fortatt drift for å sikre avkastning for eierne og andre interessenter. Argentum Fondsinvesteringer as er en profesjonell kapitalforvalter som gjennom minoritetsinvesteringer i private equity fond har som målsetning over tid å oppnå en avkastning på investert kapital på minst 15 prosent p.a. og som skal være på linje med de beste PE-fond i fondene i Europa.

Avkastningen innen private equity er i vesentlig grad drevet av forvalterens dyktighet og kompetanse, og det kan være betydelige avkastningsforskjeller mellom sammenliknbare PE fond. Argentum har som målsetning å investere i de 25 prosent beste PE-fondene (øvre avkastningskvartil). Prospektive investeringer vurderes gjennom en omfattende seleksjonsprosess som skjer gjennom flere faser. Fasene i seleksjonsprosessen omfatter initiell avklaring mot investeringspolicy, screening og top-down vurdering, omfattende analyser av forvalters kompetanse og teamsammensetning, tidligere resultater og investeringsstrategi, herunder hvordan strategien til fondet passer inn i Argentums samlede portefølje. Styret i Argentum fatter den endelige investeringsbeslutningen.

Riskodiversifisering i PE-porteføljen søkes oppnådd gjennom å utvikle en balansert portefølje med hensyn til tid (årgang), bransjer, faser, geografi og forvaltere.

For gjennomførte investeringer søker Argentum en aktiv rolle i eierperioden, som betjenes gjennom representasjon i styre eller investeringskomiteer i PE-fondene. Selskapet har etablerte systemer for monitorering og oppfølging av PE-porteføljen.

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

Konsernet Argentum Fondsinvesteringer er eksponert mot flere typer risikoer gjennom sine private equity investeringer og gjennom midler som er investert i renteinstrumenter i det norske verdipapirmarkedet,

herunder kredittrisiko, likviditetsrisiko, valutarisiko, renterisiko, og annen markedspriserisiko. Argentum har ikke rentebærende gjeld per 31.12.10.

Kredittrisiko

Kredittrisiko oppstår i det alt vesentlige ved investeringer i renteinstrumenter, samt bankinnskudd. For investeringer i renteinstrumenter søkes kredittrisikoen minimert gjennom rammer for eksponering mot utstedersektorer og per utsteder. Investeringer i pengemarkedsinstrumenter er begrenset til sektorene stat, kommune/fylke og finans (note 7).

Likviditetsrisiko

Likviditetsrisiko knyttet til fondsinvesteringene vil være relatert til at konsernet ikke har midler til løpende innbetalinger til fondene innenfor kommitert kapital. Dette forholdet er innarbeidet i konsernets investeringsplaner og prognoser, og styres gjennom en likviditetsstyringsmodell som hensyntar kommitering til eksisterende portefølje og fremtidige kommiteringsprogram. Likviditetsrisikoen vurderes som lav. Se for øvrig note 6 vedrørende kommitert kapital i PE porteføljen.

For midler som forvaltes i pengemarkedet er likviditetsrisikoen knyttet opp mot hvorvidt midler kan transformeres 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 papirer med god likviditet.

Valutarisiko

Konsernet Argentum Fondsinvesteringer er eksponert mot valutarisiko som følge av at konsernet investerer deler av sin kapital i private equity fond denominert i annen valuta enn norske kroner, fortrinnsvis i euro. Kapitalinnkallingene til fondene med annen basisvaluta enn norske kroner vil kunne påvirkes av valutasingninger og dermed påvirke Argentums realiserte eller urealiserte avkastning.

Fondenes investeringer i underliggende porteføljeselskaper vil ofte ikke være i fondets basisvaluta. Eksponeringen mot fondets funksjonelle valuta vil således kunne vedvare i kun kort tid, inntil investeringer gjennomføres. Det er konsernets policy å ikke foreta valutasikring av investeringer denominert i annen valuta.

Det er foretatt sensitivitetsanalyser der en tar utgangspunkt i fair market value på alle porteføljeselskap i Argentums portefølje, målt i underliggende porteføljeselskaps valuta.

Dersom NOK i forhold til EUR var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2010 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 29,4 millioner kroner (22,9 millioner kroner i 2009). Tilsvarende tall for konsernet er 30,5 millioner kroner (23,7 millioner kroner i 2009).

Dersom NOK i forhold til USD var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2010 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 10,4 millioner kroner (10,5 millioner kroner i 2009). Tilsvarende tall for konsernet er 10,9 millioner kroner (11,1 millioner kroner i 2009).

Dersom NOK i forhold til SEK var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2010 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 48,4 millioner kroner (36,1 millioner kroner i 2009). Tilsvarende tall for konsernet er 50,5 millioner kroner (38,2 millioner kroner i 2009).

Dersom NOK i forhold til DKK var 5 prosent sterkere/svakere per 31.12.2010 og alle andre variabler var konstante ville dette for morselskapet føre til et lavere/høyere resultat etter skatt på 28,4 millioner kroner (13,0 millioner kroner i 2009). Tilsvarende tall for konsernet er 29,6 millioner kroner (13,7 millioner kroner i 2009).

Renterisiko

Kapital som forvaltes i det norske pengemarkedet er eksponert ovenfor renterisiko. Renterisikoen styres gjennom rammer for varighet/durasjon i den samlede porteføljen av pengemarkedsinstrumenter. Maksimum durasjon for porteføljen er 1 år. Per 31.12.10 utgjør faktisk durasjon i porteføljen, vektet etter markedsverdier, om lag 0,64 år, mot 0,66 år i 2009.

Ved en økning/reduksjon i markedsrenten på 1 prosent per 31.12.2010 vil pengemarkedsporteføljens verdi reduseres/økes med 10,2 millioner kroner mot 14,4 millioner kroner i 2009. Resultat etter skatt og egenkapital reduseres/økes med 7,4 millioner kroner mot 10,3 millioner kroner i 2009 gitt at alle andre variabler var konstant.

Annen markedspriserisiko

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

Argentum søker å redusere risikokonsentrasjonen i investeringsporteføljen gjennom diversifikasjon av investeringene på flere fond og forvaltere og over ulike investeringstidspunkt, samt investere i fond med ulikt investeringsfokus på sektorer, faser og regioner.

Argentum er eksponert mot renterisiko på sine fondsinvesteringer som verdsettes i samsvar med International Private Equity and Venture Capital (IPEVC) Valuation Guidelines. Virkelig verdi på fondenes underliggende porteføljeinvesteringer påvirkes av endringer i markedsrenter.

Note 3 Regnskapsestimater og skjønsmessige vurderinger

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:

| Regnskapspost (alle tall i NOK 1.000) | Note | Forutsetninger | Bokført verdi mor | Bokført verdi konsern |
|--|------|--|----------------------|--------------------------|
| Private equity fond | 6 | Fair value option | 4 415 401 | 4 613 686 |
| Utsatt skattefordel | 17 | Estimat på fremtidig nyttiggjøring av skatteposisjon | 38 162 | 38 162 |

Fair value option private equity fond

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. Investeringene i private equity fond verdsettes basert på net asset

value (NAV) som rapporteres fra fondene. Som nevnt i note 1.8 Finansielle instrumenter, benytter konsernet "fair value option" for investeringer i private equity fond. Virkelig verdi blir beregnet basert på verdsettelsesprinsipper fastsatt i IAS 39 og retningslinjer for verdsettelse i henhold til International Private Equity and Venture Capital (IPEVC, se www.privateequityvaluation.com).

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 31.12.2010 og frem til styrets behandling av regnskapet 4. mai 2011. Se note 6 for verdivurdering av PE-porteføljen.

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 og fremtidige strategier for skatteplanlegging.

Note 4 Finansielle instrumenter til virkelig verdi

Tabellen under viser finansielle instrumenter til virkelig verdi etter verdsettelsesmetode. De ulike nivåene er definert som følger;

Nivå 1:

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

I denne kategorien inngår konsernets portefølje av markedsbaserte obligasjoner og sertifikater, samt børsnoterte aksjer.

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.

Konsernet har ikke finansielle instrumenter på dette nivået.

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 kvoterte priser i aktive markeder, og heller ikke er basert på observerbare markedsdata.

Konsernets private equity portefølje er plassert i nivå 3. Verdsettelsesprinsipper for private equity porteføljen er beskrevet nærmere i note 1.8 Finansielle instrumenter.

Tabellen under viser en fordeling av finansielle instrumenter som måles til virkelig verdi over resultatet, i tre nivåer basert på verdsettelsesmetode.

Konsern per 31.12.2010

(alle tall i NOK 1.000)

| | Nivå 1 | Nivå 2 | Nivå 3 | Sum |
|--|------------------|----------|------------------|------------------|
| Finansielle eiendeler | | | | |
| Private equity fond | - | - | 4 613 686 | 4 613 686 |
| Børsnoterte aksjer | 24 017 | - | - | 24 017 |
| Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet | 1 631 099 | - | - | 1 631 099 |
| Sum | 1 655 117 | - | 4 613 686 | 6 268 802 |

Konsern per 31.12.2009

(alle tall i NOK 1.000)

| | Nivå 1 | Nivå 2 | Nivå 3 | Sum |
|--|------------------|----------|------------------|------------------|
| Finansielle eiendeler | | | | |
| Private equity fond | - | - | 3 155 757 | 3 155 757 |
| Børsnoterte aksjer | - | - | - | - |
| Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet | 2 227 713 | - | - | 2 227 713 |
| Sum | 2 227 713 | - | 3 155 757 | 5 383 470 |

Følgende tabell presenterer endringene i instrumentene som er klassifisert i nivå 3 per 31. desember 2010.

Nivå 3

(alle tall i NOK 1.000)

| | Mor | Konsern |
|------------------------------------|------------------|------------------|
| Åpningsbalanse | 3 026 797 | 3 155 757 |
| Investeringer i perioden | 976 089 | 1 128 358 |
| Salg i perioden | -140 969 | -235 798 |
| Overføring til nivå 1 | - | -28 456 |
| Urealisert gevinst ført i resultat | 553 484 | 593 825 |
| Utgående balanse | 4 415 401 | 4 613 686 |

Samlede gevinster fra finansielle instrumenter i nivå 3 er spesifisert i tabellen under.

Samlede gevinster nivå 3

(alle tall i NOK 1.000)

| | Mor | Konsern |
|------------------------------|----------------|------------------|
| Realiserte gevinster nivå 3 | 389 362 | 415 650 |
| Urealiserte gevinster nivå 3 | 553 484 | 593 825 |
| Sum gevinster nivå 3 | 942 846 | 1 009 476 |

Note 5 Finansielle instrumenter etter kategori

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

| Konsern per 31.12.2010 (alle tall i NOK 1.000) | Utlån og fordringer | Tilgjengelig for salg | Virkelig verdi over resultat | Sum |
|--|----------------------------|------------------------------|-------------------------------------|------------------|
| Eiendeler | | | | |
| Private equity fond | - | - | 4 613 686 | 4 613 686 |
| Børsnoterte aksjer | - | - | 24 017 | 24 017 |
| Andre fordringer | 35 823 | - | - | 35 823 |
| Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet | | - | 1 631 099 | 1 631 099 |
| Bankinnskudd | 206 612 | - | - | 206 612 |
| Sum | 242 435 | - | 6 268 802 | 6 511 237 |

| | | | | |
|------------------------|---------------|----------|----------|---------------|
| Forpliktelser | | | | |
| Annen kortsiktig gjeld | 28 121 | - | - | 28 121 |
| Sum | 28 121 | - | - | 28 121 |

| Konsern per 31.12.2009 (alle tall i NOK 1.000) | Utlån og fordringer | Tilgjengelig for salg | Virkelig verdi over resultat | Sum |
|--|----------------------------|------------------------------|-------------------------------------|------------------|
| Eiendeler | | | | |
| Private equity fond | - | - | 3 155 757 | 3 155 757 |
| Andre fordringer | 69 983 | - | - | 69 983 |
| Finansielle eiendeler til virkelig verdi over resultatet | | - | 2 227 713 | 2 227 713 |
| Bankinnskudd | 119 529 | - | - | 119 529 |
| Sum | 189 512 | - | 5 383 470 | 5 572 982 |

| | | | | |
|------------------------|---------------|----------|----------|---------------|
| Forpliktelser | | | | |
| Annen kortsiktig gjeld | 16 195 | - | - | 16 195 |
| Sum | 16 195 | - | - | 16 195 |

Note 6 Investeringer i private equity fond

| Mor per 31.12.2010 (alle tall i NOK 1.000) | Jurisdiksjon | Forretnings kontor | Eierandel | Valuta | Resterende forpliktelse (lokal valuta) | Kostpris 2010 | Kostpris 2009 |
|--|---------------------|-------------------------------|------------------|---------------|---|--------------------------|--------------------------|
| Teknoinvest VIII KS | Norge | Oslo | 32,11 % | EUR | 159 | 112 613 | 130 637 |
| Teknoinvest VIII B DIS | Norge | Oslo | 32,11 % | EUR | 546 | 32 102 | 27 194 |
| Northzone IV K/S | Danmark | Oslo | 25,05 % | EUR | - | 130 104 | 145 405 |
| Energy Ventures IS | Norge | Stavanger | 22,09 % | NOK | 2 014 | 20 207 | 27 926 |
| CapMan Equity VII LP | Guernsey | Helsinki | 22,11 % | EUR | 508 | 172 675 | 194 366 |
| Sector Speculare AS | Norge | Oslo | 10,00 % | NOK | - | 1 091 | 1 692 |
| Convexa Capital IV AS | Norge | Oslo | 16,19 % | NOK | - | 17 325 | 17 325 |
| Viking Venture II AS | Norge | Trondheim | 13,75 % | NOK | 3 391 | 34 892 | 40 419 |
| Viking Venture II B IS | Norge | Trondheim | 66,91 % | NOK | 21 285 | 18 315 | 3 564 |
| Norvestor IV LP | Guernsey | Oslo | 14,20 % | EUR | 3 491 | 73 563 | 98 747 |
| NeoMed Innovation IV LP | Jersey | Oslo | 11,46 % | EUR | 2 138 | 65 028 | 70 706 |
| FSN Capital LP II | Jersey | Oslo | 11,46 % | EUR | 1 191 | 123 252 | 123 792 |
| Energy Ventures II KS | Norge | Stavanger | 20,18 % | NOK | 2 849 | 115 951 | 111 713 |
| Energy Ventures II B IS | Norge | Stavanger | 45,90 % | NOK | 26 715 | 35 835 | 3 411 |
| Verdane Capital V B K/S | Danmark | Oslo | 28,29 % | SEK | 21 138 | 73 851 | 69 486 |
| CapMan Buyout VIII LP | Guernsey | Helsinki | 9,63 % | EUR | 6 699 | 223 352 | 218 594 |
| HitecVision Private Equity IV LP | Guernsey | Stavanger | 20,13 % | USD | 11 719 | 263 554 | 244 803 |
| Eqvitec Technology Fund III K/S | Danmark | Helsinki | 14,05 % | EUR | 6 057 | 103 550 | 96 817 |
| Axcel III K/S | Danmark | København | 2,46 % | DKK | 8 492 | 67 845 | 69 194 |
| Northzone V K/S | Danmark | Oslo | 11,31 % | EUR | 4 172 | 121 287 | 104 694 |
| EQT V LP | Guernsey | Stockholm | 0,58 % | EUR | 4 756 | 164 738 | 120 939 |
| Borea Opportunity II AS | Norge | Bergen | 9,59 % | NOK | 60 926 | 45 128 | 40 772 |
| Verdane Capital VI K/S | Danmark | Oslo | 9,90 % | SEK | 33 450 | 53 095 | 49 188 |
| Creandum II LP | Guernsey | Stockholm | 12,07 % | SEK | 89 496 | 41 663 | 32 050 |
| Intera Fund I KY | Finland | Helsinki | 11,88 % | EUR | 6 776 | 65 563 | 40 139 |
| Litorina Kapital III LP | Jersey | Stockholm | 8,61 % | SEK | 18 338 | 85 659 | 57 145 |
| Norvestor V LP | Guernsey | Oslo | 13,52 % | EUR | 16 863 | 112 176 | 83 391 |
| HitecVision V LP | Guernsey | Stavanger | 9,40 % | USD | 34 140 | 250 257 | 119 746 |
| Viking Venture III IS | Norge | Trondheim | 13,17 % | NOK | 38 350 | 35 900 | 10 878 |
| Nordic Capital VII LP | Jersey | Stockholm | 0,81 % | EUR | 18 841 | 128 946 | 76 985 |
| Procuritas Capital Investors IV LP | Guernsey | Stockholm | 22,46 % | EUR | 18 137 | 96 214 | 35 732 |
| Herkules III LP (via N PEP HC IS) | Jersey | Oslo | 4,56 % | NOK | 159 451 | 114 616 | 50 808 |
| Altor III LP (via N PEP 1 IS) | Jersey | Stockholm | 0,99 % | EUR | 16 909 | 29 708 | 18 238 |
| CapMan Buyout IX LP | Guernsey | Helsinki | 8,40 % | EUR | 16 064 | 70 959 | 11 224 |
| Verdane Capital VII K/S | Danmark | Oslo | 11,55 % | SEK | 132 916 | 37 123 | 19 410 |
| Argentum Secondary I IS | Norge | Bergen | 97,02 % | NOK | 97 634 | 134 225 | 138 358 |
| Argentum Secondary II IS | Norge | Bergen | 79,37 % | NOK | 781 136 | 417 625 | 259 950 |
| Argentum Investment Partner IS | Norge | Bergen | 47,05 % | NOK | 209 954 | 36 079 | 24 701 |
| Northzone VI LP | Jersey | Oslo | 17,11 % | EUR | 12 615 | 24 570 | - |
| HitecVision Asset Solutions LP | Guernsey | Stavanger | 14,10 % | USD | 48 892 | 65 668 | - |
| Energy Ventures IV LP | Guernsey | Stavanger | 11,73 % | USD | 24 660 | 8 251 | - |
| Energy Growth Holding AS - earn out | Norge | | - | NOK | - | 701 | - |
| Total kostpris i NOK | | | | | | 3 825 256 | 2 990 136 |
| Total virkelig verdi i NOK | | | | | | 4 415 401 | 3 026 797 |
| Restforpliktelse i NOK | | | | | 3 430 958 | | |

*Argentum Fondsinvesteringer as har en direkte eierandel i Teknoinvest VIII KS på 29,186 %. Gjennom komplementaren, Teknoinvest VIII (GP) KS, har selskapet en indirekte eierposisjon på 2,919 %.

Resterende forpliktelse innbetales etter hvert som private equity fondene foretar investeringer.

| Konsern per 31.12.2010 (alle tall i NOK 1.000) | Jurisdiksjon | Forretnings kontor | Eierandel | Valuta | Resterende forpliktelse (lokal valuta) | Kostpris 2010 | Kostpris 2009 |
|--|---------------------|-------------------------------|------------------|---------------|---|--------------------------|--------------------------|
| Teknoinvest VIII KS | Norge | Oslo | 32,43 % | EUR | 161 | 113 751 | 131 956 |
| Teknoinvest VIII B DIS | Norge | Oslo | 32,43 % | EUR | 551 | 32 426 | 27 469 |
| Northzone IV K/S | Danmark | Oslo | 25,30 % | EUR | - | 131 419 | 146 874 |
| Energy Ventures IS | Norge | Stavanger | 28,29 % | NOK | 2 580 | 24 442 | 33 653 |
| CapMan Equity VII LP | Guernsey | Helsinki | 22,33 % | EUR | 513 | 174 419 | 196 329 |
| Sector Speculare AS | Norge | Oslo | 10,10 % | NOK | - | 1 102 | 1 710 |
| Sector Speculare III Fund Class A | Norge | Oslo | 1,90 % | USD | - | 20 380 | 20 380 |
| Convexa Capital IV AS | Norge | Oslo | 16,36 % | NOK | - | 17 500 | 17 500 |
| Viking Venture I AS | Norge | Trondheim | 24,35 % | NOK | - | 22 380 | 22 380 |
| Viking Venture II AS | Norge | Trondheim | 28,17 % | NOK | 6 946 | 54 243 | 58 107 |
| Viking Venture II B IS | Norge | Trondheim | 67,59 % | NOK | 21 500 | 18 500 | 3 600 |
| Norvestor IV LP | Guernsey | Oslo | 36,03 % | EUR | 8 855 | 177 966 | 227 246 |
| NeoMed Innovation III LP | Jersey | Oslo | 26,11 % | USD | - | 11 901 | 21 778 |
| NeoMed Innovation IV LP | Jersey | Oslo | 18,34 % | EUR | 3 420 | 89 824 | 94 915 |
| FSN Capital LP II | Jersey | Oslo | 14,88 % | EUR | 1 547 | 148 609 | 149 284 |
| FSN Capital LP III | Jersey | Oslo | 1,32 % | EUR | 3 330 | 8 767 | 7 373 |
| Energy Ventures II KS | Norge | Stavanger | 23,78 % | NOK | 3 358 | 130 668 | 125 675 |
| Energy Ventures II B IS | Norge | Stavanger | 46,36 % | NOK | 26 985 | 36 196 | 3 445 |
| Energy Ventures III LP | Guernsey | Stavanger | 5,97 % | NOK | 31 126 | 34 740 | 21 988 |
| Verdane Capital V B K/S | Danmark | Oslo | 28,57 % | SEK | 21 352 | 74 591 | 70 182 |
| CapMan Buyout VIII LP | Guernsey | Helsinki | 9,72 % | EUR | 6 767 | 225 608 | 220 802 |
| HitecVision Private Equity IV LP | Guernsey | Stavanger | 21,83 % | USD | 12 710 | 281 523 | 260 965 |
| Eqvitec Technology Fund III K/S | Danmark | Helsinki | 14,19 % | EUR | 6 118 | 104 596 | 97 795 |
| Axcel III K/S | Danmark | København | 2,49 % | DKK | 8 578 | 68 531 | 69 893 |
| Northzone V K/S | Danmark | Oslo | 11,43 % | EUR | 4 214 | 122 512 | 105 751 |
| EQT III LP | Guernsey | Stockholm | 0,25 % | EUR | 152 | 2 952 | 3 299 |
| EQT IV LP | Guernsey | Stockholm | 0,40 % | EUR | 575 | 31 121 | 28 498 |
| EQT V LP | Guernsey | Stockholm | 0,82 % | EUR | 6 734 | 215 475 | 184 081 |
| Borea Opportunity II AS | Norge | Bergen | 12,95 % | NOK | 82 242 | 53 960 | 46 274 |
| Verdane Capital VI K/S | Danmark | Oslo | 11,00 % | SEK | 37 008 | 55 740 | 49 685 |
| Creandum II LP | Guernsey | Stockholm | 12,20 % | SEK | 89 900 | 42 084 | 32 374 |
| Intera Fund I KY | Finland | Helsinki | 12,00 % | EUR | 6 844 | 66 225 | 40 544 |
| Litorina Kapital III LP | Jersey | Stockholm | 8,70 % | SEK | 18 524 | 86 525 | 57 723 |
| Norvestor V LP | Guernsey | Oslo | 15,78 % | EUR | 19 685 | 120 300 | 86 723 |
| HitecVision V LP | Guernsey | Stavanger | 10,72 % | USD | 38 934 | 286 724 | 120 955 |
| Viking Venture III IS | Norge | Trondheim | 13,31 % | NOK | 38 738 | 36 263 | 10 988 |
| Nordic Capital VII LP | Jersey | Stockholm | 0,81 % | EUR | 19 031 | 130 248 | 77 762 |
| Procuritas Capital Investors IV LP | Guernsey | Stockholm | 23,73 % | EUR | 19 167 | 101 700 | 37 777 |
| Herkules Private Equity II LP | Jersey | Oslo | 2,59 % | NOK | 17 879 | 36 732 | 35 696 |
| SPV Herkules II LP | Jersey | Oslo | 1,45 % | NOK | 2 133 | 518 | 502 |
| Herkules Private Equity III LP | Jersey | Oslo | 4,99 % | NOK | 174 647 | 125 353 | 51 321 |
| Altor Fund II LP | Jersey | Stockholm | 0,42 % | EUR | 386 | 23 174 | 20 355 |
| Altor Fund III LP | Jersey | Stockholm | 1,41 % | EUR | 24 103 | 41 464 | 21 262 |
| CapMan Buyout IX LP | Guernsey | Helsinki | 8,84 % | EUR | 16 901 | 74 615 | 11 337 |
| Verdane Capital VII K/S | Danmark | Oslo | 12,36 % | SEK | 142 215 | 39 700 | 19 606 |

| Konsern per 31.12.2010 (alle tall i NOK 1.000) | Jurisdiksjon | Forretnings kontor | Eierandel | Valuta | Resterende forpliktelse (lokal valuta) | Kostpris 2010 | Kostpris 2009 |
|---|--------------|-----------------------|-----------|--------|--|------------------|------------------|
| Northzone VI LP | Jersey | Oslo | 18,20 % | EUR | 13 420 | 26 150 | - |
| HitecVision Asset Solutions LP | Guernsey | Stavanger | 14,98 % | USD | 51 934 | 69 753 | - |
| Energy Ventures IV LP | Guernsey | Stavanger | 12,83 % | USD | 26 979 | 9 030 | - |
| IK 2000 Fund LP | Jersey | London | 0,48 % | EUR | - | 24 675 | - |
| Odin Equity Partners K/S | Danmark | København | 5,78 % | DKK | 1 830 | 33 466 | - |
| Procuritas Capital Investors III LP | Guernsey | Stockholm | 13,21 % | EUR | 4 764 | 39 249 | - |
| Nexit InfoCom II L.P. | Guernsey | Helsinki | 5,88 % | EUR | 2 466 | 9 225 | - |
| Verdane Capital IV AS | Norge | Oslo | 3,38 % | NOK | 186 | 3 092 | - |
| Verdane Capital IV Twin AS | Norge | Oslo | 3,38 % | NOK | 169 | 2 210 | - |
| Progressus AS | Norge | Stavanger | 10,59 % | NOK | 23 362 | 29 203 | - |
| Energy Growth Holding AS - earn out | Norge | | 0,00 % | NOK | | 701 | - |
| Total kostpris i NOK | | | | | | 3 944 222 | 3 073 813 |
| Total virkelig verdi i NOK | | | | | | 4 613 686 | 3 155 757 |
| Restforpliktelse i NOK | | | | | 2 802 413 | | |

| Børsnoterte aksjer, konsern (alle tall i NOK 1.000) | Antall aksjer | Kostpris | Tidligere verdiendring | Periodens verdiendring | Balansført verdi |
|--|---------------|----------|---------------------------|---------------------------|---------------------|
| Clavis Pharma ASA | 597 448 | 23 283 | - | 735 | 24 017 |

Børsnoterte aksjer i Clavis Pharma ASA er utdelt til investorene i forbindelse med avvikling av NeoMed Innovation III LP.

Resultatførte verdiendringer og realiserte gevinster

Realisert avkastning på private equity fondsinvesteringer inngår i resultatposten gevinst/tap på private equity fondsinvesteringer.

Endring i urealiserte merverdier og reversering av tidligere inntektsført urealisert merverdier på underliggende porteføljeselskaper som er solgt i løpet av regnskapsåret er resultatført som en del av resultatposten gevinst/tap på private equity fondsinvesteringer.

| (alle tall i NOK 1.000) | Morselskap | | Konsern | |
|--|----------------|----------------|------------------|----------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Realisert avkastning | 389 362 | 94 384 | 427 037 | 114 166 |
| Reversering urealiserte merverdier solgte selskap(inntektsført tidligere år) | -271 090 | -82 536 | -413 308 | -83 369 |
| Endring urealiserte verdier eksisterende portefølje | 824 575 | 242 236 | 1 007 868 | 274 567 |
| Netto gevinst/tap på PE investeringer | 942 846 | 254 084 | 1 021 597 | 305 364 |
| Merverdi(mindreverdi) portefølje | 590 145 | 36 661 | 669 464 | 81 944 |

Estimering av virkelig verdi av investeringene

Virkelig verdi av investeringer i private equity fond beregnes på grunnlag av fondets virkelige verdi på balansedagen. Virkelig verdi av fondet tilsvarer investeringsporteføljen vurdert til virkelig verdi tillagt netto andre balanseposter.

Se for øvrig note 3 for estimater og skjønnsmessige vurderinger knyttet til PE-porteføljen. Periodens verdiendring inngår i posten endring i urealiserte verdier eksisterende portefølje.

Note 7 Markedsbaserte obligasjoner og sertifikater

Selskapets markedsbaserte finansielle obligasjoner og sertifikater forvaltes av eksterne kapitalforvaltere. Porteføljen kan splittes opp som følger:

| (alle tall i NOK 1.000) | 2010 | | 2009 | |
|-------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | Balanseført verdi | Anskaffelses-kost | Balanseført verdi | Anskaffelses-kost |
| Påløpte renter | 22 839 | 22 839 | 26 926 | 26 926 |
| Bankinnskudd | 3 446 | 3 446 | 4 671 | 4 671 |
| Sertifikater | 337 033 | 336 508 | 324 078 | 323 752 |
| Obligasjoner | 1 267 782 | 1 277 608 | 1 872 038 | 1 870 418 |
| Sum | 1 631 099 | 1 640 401 | 2 227 713 | 2 225 766 |

| (alle tall i NOK 1.000) | 2010 | | 2009 | |
|-------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | Balanseført verdi | Anskaffelses-kost | Balanseført verdi | Anskaffelses-kost |
| Sertifikater | | | | |
| Stat | 319 029 | 318 508 | 238 859 | 238 757 |
| Kommune | 2 999 | 3 000 | - | - |
| Finans | 15 005 | 15 000 | 85 219 | 84 994 |
| Sum | 337 033 | 336 508 | 324 078 | 323 752 |

| | | | | |
|---------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Obligasjoner | | | | |
| Stat | - | - | 104 880 | 105 368 |
| Kommune | - | - | - | - |
| Finans | 1 267 782 | 1 277 608 | 1 767 158 | 1 765 050 |
| Sum | 1 267 782 | 1 277 608 | 1 872 038 | 1 870 418 |

Urealisert negativ verdiendring for morselskapet og konsernet i 2010 var 11,2 millioner kroner (negativ verdiendring på 2,7 millioner kroner i 2009), og inngår i resultatposten avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler, se note 18.

For plasseringer i obligasjoner og sertifikater hos finansinstitusjoner skal utsteder minimum ha en egenkapital på 250 millioner kroner eller være kredittklarert som et Investment grade selskap, det vil si rating som tilsvarer eller er bedre enn Baa3 fra Moodys's eller BBB fra Standard & Poor's.

Note 8 Kundefordringer og andre fordringer

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

| (alle tall i NOK 1.000) | Morselskap | | Konsern | |
|----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Kundefordringer | 1 | 2 396 | 1 | 2 396 |
| Forskuddsbetalt leie | 169 | 81 | 169 | 72 |
| Andre forskuddsbetalte kostnader | 1 192 | 904 | 1 192 | 1 246 |
| Andre kortsiktige fordringer | 42 021 | 78 986 | 34 462 | 66 269 |
| Sum | 43 382 | 82 367 | 35 823 | 69 983 |

Note 9 Kontanter og kontantekvivalenter

| (alle tall i NOK 1.000) | Morselskap | | Konsern | |
|---|----------------|---------------|----------------|----------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Kontanter i bank og kasse | 135 876 | 54 127 | 205 627 | 118 735 |
| Bundne skattetrekksmidler | 985 | 794 | 985 | 794 |
| Sum | 136 861 | 54 921 | 206 612 | 119 529 |
| Kontanter og kontantekvivalenter i kontantstrømoppstillingen | 135 876 | 54 127 | 205 627 | 118 735 |
| Kredittverdighet bankinnskudd (Moody`s) | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Aa3 | 136 861 | 54 921 | 206 612 | 119 529 |

Note 10 Aksjekapital og overkurs

| | 2010 | 2009 | | |
|--|---------------------------------|-----------------------------|------------------|------------------|
| Ordinære aksjer, pålydende NOK 1.000 | 1 953 166 | 1 953 166 | | |
| Endringer i aksjekapital og overkurs: | | | | |
| Morselskap | Aksjekapital (NOK 1.000) | Overkurs (NOK 1.000) | | |
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| IB | 1 953 166 | 1 200 000 | 2 696 706 | 1 449 872 |
| UB | 1 953 166 | 1 953 166 | 2 696 706 | 2 696 706 |

Argentum Fondsinvesteringer as er heleid av Handels- og Næringsdepartementet.

Note 11 Oversikt over datterselskaper

| Selskap | Hjemland | Hoved- virksomhet | Eierandel | Stemmeandel |
|--------------------------------|----------|-------------------|-----------|-------------|
| Bradbenken Partner AS | Norge | Investering | 90 % | 90 % |
| Argentum Nordic PEP 1 AS | Norge | Investering | 100 % | 100 % |
| Argentum Secondary AS | Norge | Investering | 100 % | 100 % |
| Argentum Nordic PEP HC AS | Norge | Investering | 100 % | 100 % |
| Argentum Investment Partner AS | Norge | Investering | 100 % | 100 % |

Aksjene i datterselskaper er regnskapsført etter kostmetoden. Balanseført verdi per 31.12.2010 er som følger:

| Selskap (alle tall i NOK 1.000) | Balanseført verdi |
|---|------------------------------|
| Bradbenken Partner AS | 24 096 |
| Argentum Nordic PEP 1 AS | 4 030 |
| Argentum Secondary AS | 24 297 |
| Argentum Nordic PEP HC AS | 6 030 |
| Argentum Investment Partner AS | 10 535 |
| Sum | 68 988 |

Aksjepostene er eliminert i konsernregnskapet.

Datterselskapet Bradbenken Partner AS har rett og plikt til å investere parallelt med 1 prosent av Argentums investeringer. Selskapet er eiet med 90 prosent av Argentum Fondsinvesteringer as gjennom preferanseaksjer. Denne aksjeklassen har fortrinnsrett til utbytte inntil en avkastning tilsvarende risikofri rente tillagt et risikopåslag. De resterende 10 prosent er eiet av ansatte i Argentum Fondsinvesteringer as.

Note 12 Investering i felleskontrollert virksomhet

Argentum Investment Partner AS er hovedmann i det indre selskapet Argentum Investment Partner IS. Den underliggende driften ligger i Argentum Investment Partner IS, der Argentum Fondsinvesteringer as og konsernet kontrollerer henholdsvis 47,05 prosent og 49,52 prosent av stemmeberettiget kapital.

Morselskapets investering i Argentum Investment Partner IS inngår i PE-noten for morselskapet i note 6.

Følgende bruttoverdier for resultatposter samt eiendeler og forpliktelser er lagt til grunn for konsolideringen:

| Argentum Investment Partner AS (alle tall i NOK 1.000) | 2010 | 2009 |
|--|---------------|---------------|
| Private equity investeringer | 59 668 | 21 670 |
| Andre fordringer | 10 952 | - |
| Bankinnskudd | 23 836 | 57 717 |
| Sum eiendeler | 94 455 | 79 387 |
| Egenkapital | 94 389 | 65 888 |
| Kortsiktig gjeld | 67 | 13 499 |
| Sum egenkapital og gjeld | 94 455 | 79 387 |
| Gevinst/tap på private equity fondsinvesteringer | 6 918 | 6 509 |
| Driftskostnader | -1 508 | -2 803 |
| Driftsresultat | 5 410 | 3 706 |
| Netto finansposter | 502 | 232 |
| Skattekostnad | 19 | - |
| Årsresultat | 5 893 | 3 938 |

Note 13 Andre driftskostnader

| Andre driftskostnader (alle tall i NOK 1.000) | Morselskap | | Konsern | |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Avskrivning varige driftsmidler | 388 | 246 | 388 | 246 |
| Honorar til revisor | 268 | 352 | 416 | 420 |
| Leiekostnad/felleskostnad | 3 809 | 3 381 | 3 809 | 3 381 |
| Andre kostnader | 13 418 | 13 606 | 16 767 | 20 352 |
| Sum | 17 883 | 17 585 | 21 380 | 24 399 |

Note 14 Lønnskostnader, antall ansatte, godtgjørelser, lån til ansatte mm.

| Lønnskostnader (alle tall i NOK 1.000) | Morselskap | | Konsern | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Fast lønn | 15 514 | 12 373 | 15 514 | 12 373 |
| Variabel lønn | 18 054 | 5 867 | 18 054 | 5 867 |
| Arbeidsgiveravgift | 5 052 | 2 881 | 5 052 | 2 881 |
| Pensjonskostnader | 940 | 905 | 940 | 905 |
| Andre ytelser | 1 085 | 1 035 | 1 085 | 1 035 |
| Sum | 40 645 | 23 061 | 40 645 | 23 061 |

Selskapet har sysselsatt 17,6 årsverk i 2010 mot 14,4 årsverk i 2009.

Godtgjørelser og lignende i 2010

| (alle tall i NOK 1.000) | Lønn | Variabel lønn | Livpremier, forsikringer | Annen godtgjørelse | Styrehonorar |
|--|--------------|---------------|-----------------------------|-----------------------|--------------|
| Administrerende direktør | 3 020 | 1 747 | 309 | 253 | |
| Finansdirektør | 1 224 | 625 | 54 | 134 | |
| Direktør for markedsanalyse og forretningsutvikling | 1 338 | 625 | 54 | 16 | |
| Styret | | | | | 673 |
| Sum | 5 583 | 2 997 | 417 | 403 | 673 |

Godtgjørelser og lignende i 2009

| (alle tall i NOK 1.000) | Lønn | Variabel lønn | Livpremier, forsikringer | Annen godtgjørelse | Styrehonorar |
|--|--------------|---------------|-----------------------------|-----------------------|--------------|
| Administrerende direktør | 2 806 | - | 307 | 253 | |
| Finansdirektør | 1 041 | - | 51 | 14 | |
| Direktør for markedsanalyse og forretningsutvikling | 1 338 | - | 51 | 16 | |
| Styret | | | | | 594 |
| Sum | 5 185 | - | 410 | 283 | 594 |

Det er ikke gitt lån/sikkerhetsstillelser til daglig leder, andre ansatte, styreformann eller andre nærstående parter.

Variabel lønn

Argentum har knyttet deler av avlønningen til selskapets resultater og andre mål. Ordningen med variabel lønn fungerer slik at det gjøres årlige avsetninger tilsvarende to prosent av resultat av private equity investeringene fratrukket en minsteavkastning lik tre måneders nibor med tillegg av syttifem basispunkter regnet på to prosent av selskapets gjennomsnittlige investerte kapital gjennom året. Administrerende direktørs andel av avsetningen utgjør trettifem prosent. Avtalen har en tidsbegrenset varighet og løper ut 2012. Årlig utbetalt variabel lønn kan ikke overstige seks måneders fast kompensasjon i utbetalingsåret.

For regnskapsåret 2010 er det avsatt variabel lønn tilsvarende 18 078 045 kroner. Administrerende direktør fikk utbetalt 1 747 000 kroner i variabel lønn i 2010.

Etterlønn

Dersom selskapet blir besluttet avviklet av Stortinget eller annen offentlig myndighet har administrerende direktør rett på 2 års etterlønn, livpremie samt andre godtgjørelser. Til fradrag i utbetalinger kommer øvrige lønnsinntekter inkludert styrehonorar som administrerende direktør opptjener 2 år etter fratredelsen. Vederlaget etter dette gir ikke grunnlag for feriepenger.

Pensjoner

Selskapet har inngått en innskuddsbasert pensjonsordning som gjelder for alle ansatte. Det betales inn innskudd basert på den enkeltes lønn. Mellom 1,5 – 6 G betales inn 5 prosent av lønn. Fra 6 – 12 G betales inn 8 prosent av lønnen. For lønn over 12 G betales det ikke inn til ordningen.

Selskapets pensjonsordninger tilfredsstillter kravene i lov om obligatorisk tjenestepensjon.

I tillegg til den innskuddsbaserte pensjonsordningen har administrerende direktør avtale på innskudd til livrente, og bokført kostnad i 2010 er 246 673 kroner, mot 248 646 kroner i 2009.

| Honorar til revisor (eksl. mva) (alle tall i NOK 1.000) | Morselskap | | Konsern | |
|--|------------|------------|------------|------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Lovpålagt revisjon | 186 | 135 | 296 | 160 |
| Andre attestasjonstjenester | - | 4 | 9 | 4 |
| Skatte- og avgiftsrådgivning | 27 | 83 | 27 | 96 |
| Andre tjenester utenfor revisjon | 9 | 41 | 9 | 53 |
| Sum | 222 | 263 | 341 | 313 |

Note 15 Leieavtaler

Konsernet har inngått leieavtaler for sine kontorer i Bergen, Oslo og Stockholm.

For kontoret i Bergen er det inngått leieavtale for en femårsperiode fra 01.09.2010 til 01.09.2015. Årlig husleie for 2010 var 1 140 422 kroner (911 943 kroner i 2009). Økning i leie skyldes i hovedsak økning i areal.

For kontoret i Oslo er det inngått leieavtale for en periode fra 01.08.2008 til 31.03.2011. Årlig husleie for 2010 var 1 076 250 kroner (1 050 000 kroner i 2009). Fra 30.03.2011 er det inngått avtale om leie av nye lokaler i perioden 30.03.2011 til 30.06.2015.

For kontoret i Stockholm er det inngått leieavtale for en periode fra 1. oktober 2010 til 30. september 2011 med opsjon på årlig forlengelse. Årlig husleie for 2010 var 289 223 kroner (279 106 kroner i 2009).

Note 16 Annen kortsiktig gjeld

| (alle tall i NOK 1.000) | Morselskap | | Konsern | |
|-------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Leverandørgjeld | 2 257 | 2 010 | 2 805 | 4 738 |
| Offentlige avgifter | 4 254 | 1 377 | 4 254 | 1 377 |
| Avsetninger | 2 141 | 6 829 | 2 141 | 6 829 |
| Annen kortsiktig gjeld | 18 921 | 1 777 | 18 921 | 3 251 |
| Sum | 27 573 | 11 993 | 28 121 | 16 195 |

Note 17 Skatt

| (alle tall i NOK 1.000) | Morselskap | | Konsern | |
|-------------------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Skattekostnad | | | | |
| Betalbar skatt | - | - | 19 | - |
| Endring i utsatt skatt | -5 962 | -18 554 | -5 962 | -18 554 |
| Sum | -5 962 | -18 554 | -5 943 | -18 554 |

Beregning av årets skattegrunnlag

| | | | | |
|------------------------------------|----------|----------|------------|----------|
| Resultat før skattekostnad | 943 822 | 272 342 | 1 010 971 | 315 842 |
| Permanente forskjeller | -949 250 | -350 600 | -1 026 519 | -406 565 |
| Endring i midlertidige forskjeller | -187 | -191 | -187 | -191 |
| Skattegrunnlag før konsernbidrag | -5 615 | -78 449 | -15 735 | -90 914 |
| Konsernbidrag | 67 | - | - | - |
| Benyttet underskudd til fremføring | - | - | - | - |
| Skattepliktig inntekt | -5 548 | -78 449 | -15 735 | -90 914 |
| Betalbar skatt 28 % | - | - | - | - |

| (alle tall i NOK 1.000) | Morselskap | | Konsern | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Utsatt skattefordel i balansen vedører følgende midlertidige forskjeller | | | | |
| Driftsmidler | -12 | -65 | -12 | -65 |
| Finansielle instrumenter | 3 463 | 7 905 | 3 463 | 7 905 |
| Fremførbart underskudd | -41 612 | -40 058 | -48 597 | -44 157 |
| Fremførbart underskudd -ikke balanseført ¹⁾ | - | - | 6 985 | 4 099 |
| Sum utsatt skattefordel | -38 162 | -32 218 | -38 162 | -32 218 |

Avstemming årets skattekostnad

| | | | | |
|--|---------------|----------------|---------------|----------------|
| 28 % skatt av resultat før skatt | 264 270 | 76 256 | 283 072 | 88 436 |
| Skatteeffekt av permanente forskjeller | -265 790 | -98 168 | -287 425 | -113 838 |
| Skatteeffekt MF finansielle instrumenter | -4 442 | 3 358 | -4 442 | 3 358 |
| Endring fremførbart underskudd -ikke balanseført ¹⁾ | - | - | 2 853 | 3 490 |
| Beregnet skattekostnad | -5 962 | -18 554 | -5 942 | -18 554 |
| Effektiv skattesats | -0,63 % | -6,81 % | -0,59 % | -5,90 % |

1) Utsatt skatt for skattereduserende forskjeller (hovedsakelig fremførbare underskudd) i datterselskaper balanseføres ikke med mindre konsernet kan sannsynliggjøre fremtidig utnyttelse av disse skatteposisjonene.

Note 18 **Finansposter**

| (alle tall i NOK 1.000) | Morselskap | | Konsern | |
|---|---------------|---------------|----------------|---------------|
| | 2010 | 2009 | 2010 | 2009 |
| Finansinntekter | | | | |
| Renteinntekt | 1 864 | 1 073 | 3 002 | 1 451 |
| Valutagevinst | 2 561 | 904 | 5 623 | 904 |
| Annen finansinntekt | 758 | 193 | 758 | 265 |
| Bruttoavkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler | 54 447 | 58 818 | 54 447 | 58 818 |
| Sum finansinntekter | 59 630 | 60 988 | 63 830 | 61 438 |
| Finanskostnader | | | | |
| Valutatap | -4 740 | -5 957 | -14 417 | -6 244 |
| Andre finanskostnader | -1 365 | -797 | -1 369 | -1 298 |
| Sum finanskostnader | -6 105 | -6 754 | -15 786 | -7 542 |
| Sum finansposter | 53 525 | 54 234 | 48 044 | 53 896 |

Realisert avkastning og urealisert verdiendring av finansielle eiendeler til virkelig verdi med verdiendring over resultatet inngår i brutto avkastning markedsbaserte finansielle omløpsmidler.

Note 19 **Varige driftsmidler (morselskap og konsern)**

| Varige driftsmidler (alle tall i NOK 1.000) | Kunst | Driftsløsøre | Sum |
|--|--------------|--------------|--------------|
| | | | |
| Tilgang | 252 | 648 | 900 |
| Avskrivninger | - | -246 | -246 |
| Nedskrivninger | - | - | - |
| Avhendelser | - | - | - |
| Balanseført verdi per 31.12.09 | 1 578 | 886 | 2 464 |
| Opprinnelig anskaffelseskost | 1 578 | 3 521 | 5 099 |
| Samlede av- og nedskrivninger | - | -2 635 | -2 635 |
| Balanseført verdi per 31.12.09 | 1 578 | 886 | 2 465 |
| Tilgang | - | 880 | 880 |
| Avskrivninger | - | -388 | -388 |
| Nedskrivninger | - | - | - |
| Avhendelser | - | - | - |
| Balanseført verdi per 31.12.10 | 1 578 | 1 378 | 2 957 |
| Opprinnelig ansaffelseskost | 1 578 | 4 401 | 5 979 |
| Samlede av- og nedskrivninger | - | -3 023 | -3 023 |
| Balanseført verdi per 31.12.10 | 1 578 | 1 378 | 2 957 |

Note 20 Konsernmellomværende

I forbindelse med etableringen av Argentum Secondary II IS hadde Argentum Fondsinvesteringer as på vegne av investorene i påvente av oppkapitalisering lagt ut for alle anskaffelser i perioden frem til 31.12.2009. Utestående beløp tilsvarte kroner 77 817 482 per utgangen av 2009, og ble gjort opp per januar 2010.

Argentum Fondsinvesteringer as har et utestående beløp mot Bradbenken Partner AS per 31.12.2010 pålydende kroner 8 757 072, mot kroner 1 168 518 per 31.12.2009. Mellomværende forrentes på markedsvilkår. Totalt utestående beløp inngår i posten andre kortsiktige fordringer, ref note 8.

Note 21 Transaksjoner med nærstående parter

For transaksjoner mellom nærstående parter og konsernselskaper legger konsernet til grunn prinsipper som følger av aksjeloven §§ 3-8 og 3-9. Slike transaksjoner grunnes dermed på vanlige forretningsmessige vilkår i samsvar med armlengdes avstand prinsippet.

Argentum Fondsinvesteringer as har deltatt i emisjon i datterselskapet Argentum Nordic PEP HC AS med et kapitalinnskudd på kroner 6 030 000.

Argentum Fondsinvesteringer as har som rådgiver inngått rådgivningsavtaler (forvaltningsavtaler) med følgende selskaper i konsernet; Argentum Secondary AS og Argentum Investment Partner AS. Disse selskapene er hovedmann i investeringsselskapene Argentum Secondary II IS og Secondary Co-Invest I IS, samt Argentum Investment Partner IS. Hovedmannen skal treffe samtlige investerings- og realisasjonsbeslutninger for investeringsselskapene, mens Argentum Fondsinvesteringer as yter investeringsrådgivning og tilknyttede oppgaver for hovedmannen. Årlig honorar i 2010 var kroner 4 060 877, tilsvarende kroner 3 757 143 i 2009.

Utover dette har det i regnskapsperioden ikke forekommet transaksjoner med nærstående parter eller konsernselskaper.

Note 23 Hendelser etter balansedagen

Det er ikke fremkommet ny informasjon om vesentlige forhold som var inntruffet eller forelå allerede på balansedagen per 31.12.2010 og frem til styrets behandling av regnskapet 4. mai 2011.

Til generalforsamlingen i Argentum Fondsinvesteringer AS

Revisors beretning

Uttalelse om årsregnskapet

Vi har revidert årsregnskapet for Argentum Fondsinvesteringer AS som består av selskapsregnskap og konsernregnskap. Selskapsregnskapet og konsernregnskapet består av balanse per 31. desember 2010, resultatregnskap, endringer i egenkapital og kontantstrøm for regnskapsåret avsluttet per denne datoen, og en beskrivelse av vesentlige anvendte regnskapsprinsipper og andre noteopplysninger.

Styret og daglig leders ansvar for årsregnskapet

Styret og daglig leder er ansvarlig for å utarbeide årsregnskapet og for at det gir et rettviseende bilde i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU, og for slik intern kontroll som styret og daglig leder finner nødvendig for å muliggjøre utarbeidelsen av et årsregnskap som ikke inneholder vesentlig feilinformasjon, verken som følge av misligheter eller feil.

Revisors oppgaver og plikter

Vår oppgave er å gi uttrykk for en mening om dette årsregnskapet på bakgrunn av vår revisjon. Vi har gjennomført revisjonen i samsvar med lov, forskrift og god revisjonsskikk i Norge, herunder International Standards on Auditing. Revisjonsstandardene krever at vi etterlever etiske krav og planlegger og gjennomfører revisjonen for å oppnå betryggende sikkerhet for at årsregnskapet ikke inneholder vesentlig feilinformasjon.

En revisjon innebærer utførelse av handlinger for å innhente revisjonsbevis for beløpene og opplysningene i årsregnskapet. De valgte handlingene avhenger av revisors skjønn, herunder vurderingen av risikoene for at årsregnskapet inneholder vesentlig feilinformasjon, enten det skyldes misligheter eller feil. Ved en slik risikovurdering tar revisor hensyn til den interne kontrollen som er relevant for selskapets utarbeidelse av et årsregnskap som gir et rettviseende bilde. Formålet er å utforme revisjonshandlinger som er hensiktsmessige etter omstendighetene, men ikke for å gi uttrykk for en mening om effektiviteten av selskapets interne kontroll. En revisjon omfatter også en vurdering av om de anvendte regnskapsprinsippene er hensiktsmessige og om regnskapsestimaterne utarbeidet av ledelsen er rimelige, samt en vurdering av den samlede presentasjonen av årsregnskapet.

Etter vår oppfatning er innhentet revisjonsbevis tilstrekkelig og hensiktsmessig som grunnlag for vår konklusjon.

Konklusjon

Etter vår mening er årsregnskapet avgitt i samsvar med lov og forskrifter og gir et rettviseende bilde av selskapet og konsernet Argentum Fondsinvesteringer AS' finansielle stilling per 31. desember 2010 og av deres resultater og kontantstrømmer for regnskapsåret som ble avsluttet per denne datoen i samsvar med International Financial Reporting Standards som fastsatt av EU.

Uttalelse om øvrige forhold

Konklusjon om årsberetningen og redegjørelsen om foretaksstyring

Basert på vår revisjon av årsregnskapet som beskrevet ovenfor, mener vi at opplysningene i årsberetningen og redegjørelsen om foretaksstyring om årsregnskapet, forutsetningen om fortsatt drift og forslaget til anvendelse av overskuddet er konsistente med årsregnskapet og er 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 begrenset revisjon av historisk finansiell informasjon" mener vi at ledelsen har oppfylt sin plikt til å sørge for ordentlig og oversiktlig registrering og dokumentasjon av selskapets regnskapsopplysninger i samsvar med lov og god bokføringskikk i Norge.

Bergen, 4. mai 2011
PricewaterhouseCoopers AS

Jon Haugervåg
Statsautorisert revisor

